BANK-ARCHIV

Zeitschrift für Bank- und Börsenwesen.

XXIX. Jahrgang. Berlin, 15. April 1930. Nummer 14.

Inhalts-Verzeichnis.

Kapitalbildung und Steuersystem.

Zu der Veröffentlichung der Friedrich List-Gesellschaft.

Von Dr. **Paul Kempner**,
Mitinhaber des Bankhauses Mendelssohn & Co., Berlin.

Wirtschaftspolitische Veranstaltungen und Erörterungen in Wort und Schrift haben im Deutschland der Nachkriegszeit Umfang angenommen. An die Seite stets respektierter Institutionen wie des wissenschaftlich-politischen Kennerkreises des Vereins für Sozialpolitik mit seinen schönen Bändereihen wertvoller Erkenntnisarbeit treten neue Gremien. In den Tagungen des Deutschen Industrie- und Handelstages, des Reichsverbands der Deutschen Industrie, des Allgemeinen Deutschen Gewerkschaftsbundes, den Veranstaltungen des Langnamvereins, des Bankiertags und manchen anderen suchen die Wirtschaft und einzelne ihrer Gruppen den Standpunkt ihrer Lebensbelange mit dem der Objektivität gegenüber dem Ganzen „auf hoher Warte" in Kongruenz zu setzen. Ganz vorzügliche Referate mit Inhalt und Ideen waren hierbei nicht selten. Das Publikationsmaterial mancher der großen Reichstagsdenkschriften, die Untersuchungen der Institute für Konjunkturforschung, die Berichte des Generalagenten für die Reparationszahlungen, die Veröffentlichungen des englischen Handelsattachés, alle diese Gruppen von Schriften bieten, teils in Auswertung der grundlegenden Publikationen des Statistischen Reichsamts, teils unabhängig hiervon, Material für wirtschaftlich Eingestellte. Die auf rund 100 Bände zu schätzende Veröffentlichung der Enquête wird die so entstehende Handbibliothek abrunden. Schon beginnt sie sich drückend zu füllen. Ich glaube, man darf in der neueren Entwicklung gerade der Beschickung von Tagungen der Wirtschaftsglieder durch gründlich vorbereitete Referenten einen Ausdruck des zunehmenden sachlich-wirtschaftspolitischen Willens erblicken und damit den Aufwand von Kraft und Ausmaß rechtfertigen. Allerdings geschieht des (mehr oder weniger) Guten viel. Wirtschaftspolitische Erörterungen, die mit dem Anspruch auf allgemeine Belangstellung auftreten, müssen zwei Bedingungen genügen. Einmal: wir müssen verlangen, daß jedes Wort und jeder Begriff, der zur Bezeichnung wirtschaftlicher Tatbestände und Ziele gebraucht wird, einen klaren, in seinem Autor lebendigen Sinn besitzt. Zweitens: es kommt darauf an, daß die behandelte Sache nicht mit irgendwelcher, sei es aus mangelnder Kenntnis, sei es aus persönlichen Interessen oder aus beidem bedingter Einseitigkeit angepackt wird; sie muß objektiv, d. h. von allen möglichen Seiten und in ihrer Bedeutung für alle erfaßt werden. Die Friedrich List-Gesellschaft, deren neueste Veröffentlichung ich im folgenden bespreche[1]), darf für sich in Anspruch nehmen, diesen Forderungen bei ihren bisherigen Veranstaltungen vorbildlich, wenn auch notwendig nicht restlos, gerecht geworden zu sein. Dies galt schon für die beiden Konferenzen, die sich im Jahre 1928, kurz vor der Pariser Konferenz, in bis dahin unerreicht eindringlicher Weise und in nützlicher Zusammenarbeit von Professoren, hohen Staatsbeamten und Wirtschaftspraktikern mit den Fragen des Transfers und der Kommerzialisierung befaßten[2]). Es gilt neuerdings von der Konferenz in Bad Eilsen im vergangenen Herbst, die im Zusammenwirken des Vorsitzenden der Gesellschaft und des damaligen Staatssekretärs des Reichsfinanzministeriums zur Erörterung des in der Ueberschrift bezeichneten Gegenstands einberufen war. Die Protokolle zusammen mit den zur Vorbereitung der Konferenz erstatteten Gutachten liegen jetzt der Oeffentlichkeit in zwei Bänden (von 494 und 594 Seiten) vor[3]). Der Umfang wird demjenigen,

[1]) Kapitalbildung und Steuersystem. Verhandlungen und Gutachten der Konferenz von Eilsen. Im Auftrage des Vorstandes herausgegeben von Dr. Gerhard Colm und Dr. Hans Neisser, Privatdozenten an der Universität Kiel. Veröffentlichungen der Friedrich List-Gesellschaft e. V., 3. u. 4. Bd., Berlin 1930, Verlag von Reimar Hobbing.

[2]) Vgl. Das Reparationsproblem. Verhandlungen und Gutachten der Konferenzen von Pyrmont und Berlin. Im Namen des Vorstandes hrsg. von Edgar Salin. Veröffentlichungen der Friedrich List-Gesellschaft e. V., 1. u. 2. Bd., Berlin 1929, Verlag von Reimar Hobbing.

[3]) Von mir bisher bekannt gewordenen Besprechungen erwähne ich die von Carl Krämer im Hamburger „Wirtschaftsdienst", Heft 14 vom 4. April 1930. — Von Spezialgebieten, die auf der Konferenz behandelt wurden, wird die „Selbstfinanzierung" in einem Aufsatz des „Magazin der Wirtschaft", Nr. 11 vom 14. März 1930, herausgegriffen. Das Problem der kurzfristigen Auslandsverschuldung im Zusammenhang mit der inneren Kapitalpolitik, das auf der Konferenz ebenfalls angeschnitten wurde, wird in einem Artikel von Prof. Landmann im Archiv für Sozialwissenschaft und

der neben dem Buchstudium noch anderes zu tun hat, zunächst kein Zutrauen einflößen. Ich will aber bemerken, daß der erste Schrecken sich bei der Lektüre als überwindbar erweist. Denn im Gegensatz zu manchen Werken rein wissenschaftlicher Art verstrickt sich der Leser hier schnell in das für den vielschichtigen Stoff erstaunlich lebendige und verhältnismäßig leicht greifbare Bild einer außergewöhnlich angeregten und abwechslungsreichen Debatte. Auch Persönlichkeiten, die die Materie gestaltend beherrschen müssen, waren beim Durchlesen der beiden Bände überrascht von der Fülle der Gedanken und Gesichtspunkte. Sachregister und Seitenüberschriften, die die Herausgeber Privatdozenten Colm und Neisser dankenswerterweise hinzugefügt haben, erleichtern die Bewältigung.

In drei Tagen konzentrierter Leistung hat ein Kreis von Wissenschaftlern (ich nenne v. Beckerath, Bräuer, Bühler, Colm, Diehl, Eisfeld, Harms, Helander, Landmann, Leidig, Löwe, Lotz, Lukas, Mann, Moeller, Neisser, Palyi, Prion, Raab, Ritschl, Röpke, Salin, Schuster, Stucken, Terhalle, Walb, Alfred Weber, v. Wiese), von Politikern (z. B. Dernburg, Fonk, Hertz, Horlacher, Keil, Oberfohren, Reinhold, Gustav Schneider, Tarnow), von Männern der Verwaltung (Ernst, Jahn, Luther, Popitz, Saemisch, Staudinger, Wagemann, Zarden u. a.), von Vertretern von wirtschaftlichen Organisationen, Verbänden und Forschungsstellen sowie der Wirtschaftspresse (u. a. Baade, Bernfeld, Bernstein, Demuth, Engel, Feiler, Gestrich, Haekel, Hamm, Keinath, Lange, Mulert, Rüstow, Stolper, v. Sybel) und von Persönlichkeiten der Wirtschaft (Arnhold, Bötzkes, Goeser, Hahn, Jeidels, Leonhardt, Meinhardt, Molling, Müller-Oerlinghausen, H. Pensgen, Pulvermann, H. Reusch, Silverberg, Stimming, Susat) den Versuch gemacht, die Erkenntnisgrundlagen zur Lösung der größten und dringlichsten Aufgabe herauszuarbeiten, die Deutschland nach der Annahme des Youngplanes jetzt zu bewältigen hat: Ordnung und Neugestaltung seiner öffentlichen Finanzwirtschaft. Denn zu dieser umfassenden Fragestellung hat sich die Diskussion in Bad Eilsen mit unverkennbarer Zwangsläufigkeit entwickelt, je weiter man von den Problemen der Theorie und der Statistik, mit denen begonnen wurde, fortschritt zu der Frage nach dem, was getan werden soll. Das Thema, unter dem die Einladung der Friedrich List-Gesellschaft erging — Klärung des Zusammenhanges zwischen Steuersystem und Kapitalbildung — war im Interesse gründlicher Behandlung bewußt und absichtlich enger gefaßt. Es bildete den Unterton der umfassenderen Aussprache. Zunächst wurde untersucht, welche neue Kapitalbildung seit der Stabilisierung der Währung in Deutschland nachweisbar ist. Die hochinteressanten, wenn auch mangels besserer Möglichkeiten auf der nicht unanfechtbaren Grundlage von Nominalkapitalziffern (Zunahme von Gläubigerschaften im weiteren Sinne einerseits, Schuldnerschaften andererseits) gründlich aufgebauten Ziffern des Präsidenten Wagemann bildeten hierbei den Ausgangspunkt. Die Behandlung und Auswertung von Fehlerquellen halte ich für vorbildlich. Die Ziffern sind neu erarbeitet, lassen sich aber mit den bekannten Zahlen der Reichs-Kredit-Gesellschaft und älteren Untersuchungen der Frankfurter Zeitung vereinbaren. Man erörterte auf dieser Grundlage von vielen Seiten her die Einwirkung der geltenden Besteuerung auf die Kapitalbildung. Man besprach die Forderungen nach Umgestaltung des deutschen Steuersystems dahin, der wirtschaftlichen Notwendigkeit verstärkter Kapitalbildung mehr Rechnung zu tragen. Daß die Förderung privater Kapitalbildung unter den wirtschaftlichen Erfordernissen unserer Zeit an erster Stelle stehe, daß demgemäß unsere künftige Wirtschafts- und Finanzpolitik in erster Linie dies Ziel verfolgen müsse, war als Ausgangspunkt und Zielsetzung der Konferenz von vornherein zugrunde gelegt. Auch erwies die Aussprache die grundsätzliche Anerkennung dieser Forderung selbst bei weit links stehenden Teilnehmern. Die Aussprache hat aber alsbald gezeigt, daß, sobald man konkreter wurde, keineswegs allgemeines Einverständnis herrschte. Es wäre deshalb weder richtig noch überhaupt möglich gewesen, unter strenger Beschränkung auf den im Programm festgesetzten Problemkreis die Erörterung der verschiedenen sonstigen Zielsetzungen, die für die deutsche Finanzreform unter wirtschaftlichen Gesichtspunkten aufgestellt werden können, von der Debatte auszuschließen. Diese Zielsetzungen halte ich für wichtig genug, um sie weiter unten noch etwas näher zu besprechen. Sie lassen sich, soviel ich sehe, schlagwortmäßig wie folgt gliedern: verstärkte Ersparnisbildung (Kapitalbildung im engeren Sinn), Erhöhung der Rentabilität der Wirtschaftsunternehmungen, Förderung der volkswirtschaftlichen Produktivität des Wirtschaftsapparates, und schließlich Steigerung der Kauf- und Konsumkraft der Massen. Prof. Harms als Vorsitzender der Konferenz hat es verstanden, die Diskussion zusammenzuhalten, deren Gebiet sich auf diese Weise sehr stark gegenüber dem ursprünglichen Plan ausweitete. Ueber alle Gefahren des Auseinanderflatterns hinweg kam man zu gewissen Abschlüssen. Die Debatte bedeutete so für alle Teilnehmer — ich glaube, ich darf das aussprechen, ohne jemand zu nahe zu treten — entschieden die Erlangung höherer Klarheit und Einsicht in die verwickelten Zentralprobleme.

Daß die Aufrollung der Frage nach den Zielsetzungen unvermeidlich war, zeigte sich mit aller Deutlichkeit, als im ersten Stadium der Aussprache der Versuch unternommen wurde, den Vorgang der Kapitalbildung in Deutschland, wie er sich in den letzten Jahren vollzogen hat, in seinen Ursachen und Größenverhältnissen zu erfassen. Die Erörterung des Begriffes der Kapitalbildung ergab sofort die Notwendigkeit scharfer Unterscheidung zwischen Geldkapital einerseits, Sachkapital andererseits.

Sozialpolitik, Bd. 63, Heft 1, in sehr interessanter Weise weiterverfolgt. — Die letztgenannten Veröffentlichungen geben Anlaß zu betonen, daß mir in der Tat der Weg der monographischen Behandlung einzelner Teilgebiete der einzige zu sein scheint, der dem reichen Inhalt der beiden Bände gerecht werden kann. In einer zusammenfassenden Besprechung wie der obigen können naturgemäß nur die allgemeinen Grundlinien aufgezeichnet werden, nicht aber die Menge der Einzelheiten, die die Konferenz zutage gefördert hat. Gerade in diesen liegt ihr Hauptwert. Das gilt vor allem auch für die Gutachten und statistischen Materialien, die von sehr sachverständigen Seiten für die Konferenz ausgearbeitet worden sind. Sie schließen eine große Menge neuer Einzelerkenntnisse in sich.

Etwas genauer ausgedrückt: zwischen der Frage nach den Geldbeträgen, die von den Einkommensbeziehern nicht konsumtiv verwendet, sondern auf die Sparkasse gebracht oder in einem Wertpapier angelegt werden (oder, was ebenfalls hierher gehört, von einer wirtschaftlichen Unternehmung aus ihrem Gewinn nicht ausgeschüttet, sondern den Rücklagen zugeführt werden) und der Frage nach der Verwendung all dieser so ersparten und zurückgelegten Geldbeträge zur Erstellung sachlicher Produktionsanlagen in der Wirtschaft. Fragt man beispielsweise nach der Beteiligung der verschiedenen Einkommensschichten am Kapitalbildungsprozeß in Deutschland vor und nach dem Kriege (Behauptung der stärkeren Beteiligung der kleineren Einkommenserwerber am Sparprozeß in den letzten Jahren), oder nach dem Einfluß der durch Krieg und Inflation veränderten Verbrauchssitten auf die Kapitalbildung — Fragen, die ausführlich, wenn auch nicht mit ganz eindeutigem und unbestrittenem Resultat, behandelt wurden —, so ist hier Kapitalbildung in dem erstgenannten Sinne (der Geldkapitalbildung) gemeint. Die Frage nach dem Gesamtbetrag dieser Geldkapitalbildung in einem bestimmten Zeitraum findet ihre Lösung in der möglichst vollständigen und dabei Doppelzählungen vermeidenden Addition der in dem betreffenden Zeitraum neu entstandenen Sparkassenguthaben und echten Bankdepositen, abgesetzten Wertpapiere, neu gegebenen Hypothekendarlehen, usw. Aber die so errechnete oder geschätzte Summe ist nicht identisch mit dem Zuwachs, den das Produktivkapital der Volkswirtschaft in dem gleichen Zeitraum erfahren hat. Man kann für diese Diskrepanz zwischen Geld- und Sachkapital einer Reihe von Einzelgründen nachgehen (Fehlanlagen, unproduktive Verwendung von Neukapital etc.). Aber abgesehen von allen derartigen Einzelheiten richtet sich der aktuelle Wert des Produktivvermögens der Wirtschaft in einem bestimmten Zeitpunkt grundsätzlich nach anderen Grundlagen und Maßstäben als danach, was für die Produktionsanlagen bei ihrer Schaffung an Geldbeträgen aufgewendet worden ist: nur der privat- oder volkswirtschaftliche Nutzeffekt, nicht die Anlagekosten, entscheiden. Kapitalzuwachs in diesem Sinn bedeutet Verbesserung der privatwirtschaftlichen Rentabilität der einzelnen Unternehmungen einerseits, Steigerung der volkswirtschaftlichen Ergiebigkeit des Wirtschaftsapparates oder, wie der beliebte Ausdruck lautet, Vermehrung des Sozialproduktes andererseits. Es leuchtet ein, daß mit diesen Zielsetzungen etwas anderes gemeint ist als mit dem Postulat der Förderung der Kapitalbildung im Sinne der Einschränkung des Verbrauchs und der Verstärkung der Ersparnisse. Man wendet vielleicht ein, daß alle diese Ziele nicht von einander verschieden seien, da sie letzten Endes auf das Gleiche, nämlich auf allgemeine wirtschaftliche Prosperität, hinauslaufen. Ich kann das nicht gelten lassen. Denn, um bestimmte gangbare Wege für die Finanzreform zu finden, müssen konkrete und greifbare wirtschaftliche Zielsetzungen vorliegen, nicht ein allgemeiner und inhaltleerer Begriff, in dem alle Unterschiede sich auflösen, so wie in der Nacht alle Kühe grau sind. Es soll damit nicht gesagt sein, daß die Finanzreform nur in der Richtung auf eine einzelne dieser Zielsetzungen hin zu erfolgen haben wird. Im Gegenteil, eines der wichtigsten Erkenntnisse der Konferenz war es, daß sich die Umbildung des deutschen Steuersystems nicht ausschließlich an dem Ziel der Kapitalbildung im Sinne verstärkter Ersparnisbildung zu orientieren haben wird, sondern daß dabei, ganz abgesehen von sozialen und allgemeinpolitischen Motiven, auch noch andere wirtschaftliche Gesichtspunkte mit in Betracht gezogen werden müssen. Insbesondere die Förderung der Unternehmungsrentabilität, die „Erhöhung der Ertragsfähigkeit des jetzt in der deutschen Wirtschaft investierten Kapitals", wie es Dr. Reinhold formulierte, ist von einer ganzen Reihe von Rednern — zum Schluß der Debatte noch einmal besonders eindringlich von Müller-Oerlinghausen und Geheimrat Stimming — neben oder gegenüber dem Gesichtspunkt höherer Kapitalbildung mit guten Gründen als Ziel der deutschen Finanzreform hingestellt worden. Auf dem Wege der Beseitigung oder Ermäßigung der spezifischen Unternehmungssteuern, also vor allem der Gewerbesteuer sowie der Industrie- und Rentenbankbelastung, wäre ein Stück davon zu erreichen. Ueber die Berechtigung dieses Gedankens brauche ich vor den Lesern des Bank-Archivs, denen die Bedeutung des selbständigen Unternehmers gewiß ist, nichts zu sagen. Seine für die Gesamtwirtschaft — jedenfalls solange sie auf dem heutigen System beruht — lebenswichtigen Funktionen wird das deutsche Unternehmertum auf die Dauer nur ausüben können, wenn die Unternehmungsfreudigkeit gestärkt und erhalten wird, und dazu gehört — dies ist auf der Konferenz immer wieder zum Ausdruck gebracht worden — in erster Linie, daß die Rentabilität der privaten Unternehmungen in höherem Maße als bisher geschont, gefördert, sichergestellt wird. Die Reform auf diesem Gebiet muß vor allem im Abbau solcher Steuern bestehen, die den Wirtschaftsbetrieb ohne Rücksicht darauf belasten, ob er überhaupt mit Gewinn arbeitet, und die, wenn sie nicht abgewälzt werden können, substanzverzehrend wirken. Diese u. a. besonders von Oberfohren und — für das spezielle Gebiet der Landwirtschaft — von v. Sybel vertretene Forderung ist, soweit ich sehe, auf der Konferenz von keiner Seite mit ernsthaften Argumenten bestritten worden. Weniger einfach gestaltete sich die Behandlung der Frage, ob die Steuerpolitik auch produktionsfördernd und produktivitätssteigernd im Sinne der Mehrung, Verbesserung und Verbilligung des Sozialproduktes wirken könne und wirken solle. Für die Teilnehmer der Konferenz wird dieser Fragenkomplex mit der Erinnerung an das wundervolle Referat von Prof. Landmann verknüpft bleiben, das einen der Höhepunkte der Tagung bildete und auch von erfahrenen praktischen Denkern als ein Kabinettstück konzentrierter wissenschaftlicher Darstellung empfunden wurde. In Auseinandersetzung mit den einzelnen Gedankenrichtungen, die für Orientierung der Steuerpolitik an dem Ziel der Entfaltung der nationalen Produktivkräfte eintreten, kam Landmann zu dem Ergebnis, daß durch die Form der Besteuerung produktionsfördernde Wirkungen nicht oder nur in praktisch nicht relevantem Maße möglich sind. Er hat diese Feststellung freilich — in einer für meine Empfindung entscheidenden Weise — eingeschränkt.

Denn er gab zu, daß ein Steuersystem Triebkräfte des Wirtschaftskörpers lähmen könne, und zog daraus die Folgerung, daß sich „das Problem steuerpolitischer Produktionsförderung letztlich in das Problem entsprechendster Anpassung des Steuersystems an das Produktionssystem auflöse". Für den gegenwärtigen Zustand dürfte dies immerhin soviel bedeuten, daß durch Beseitigung steuerlicher Produktionshemmungen neue Produktionsantriebe gegeben werden können; diese positive Seite der Sache ist denn auch in der an das Landmannsche Referat anschließenden Diskussion besonders von Reichskanzler a. D. Dr. Luther wirkungsvoll hervorgehoben worden. Landmann selbst erblickte in Fortführung seines vorstehend angedeuteten Gedankenganges die dem gegenwärtigen Wirtschaftssystem adäquateste Steuerpolitik in einer solchen, „die die Kapitalbildung am wenigsten beeinträchtigt und die Investitionsrichtung des neu gebildeten Kapitals am wenigsten beeinflußt". Damit sind wir wieder bei dem eigentlichen Programmpunkt der Tagung angelangt.

Ich möchte nun kurz über die einzelnen Gesichtspunkte und Vorschläge sprechen, die hierzu vorgebracht wurden, und damit von den prinzipiellen und theoretischen zu den mehr praktischen Fragestellungen und Ergebnissen der Konferenz übergehen. Der obenerwähnte vierte Gesichtspunkt der Zielsetzung für die Finanzreform — unmittelbare Erhöhung der Massenkaufkraft durch starke steuerliche Entlastung der unteren Schichten, die ihrerseits zu einem Aufschwung der volkswirtschaftlichen Produktion, speziell der Massenproduktion, führen soll und auf diesem Wege auch wieder zu erhöhter Kapitalbildung — ist auf der Konferenz verschiedentlich aufgetaucht, ohne aber eine eingehende Würdigung und Bestätigung gefunden zu haben. Diese „Kaufkrafttheorie des nationalen Wohlstandes", die ja in Amerika gerade auch in Wirtschaftskreisen eine starke Anhängerschaft besitzt, mag in der übersteigerten Form, in der sie von ihren Vertretern bei uns propagiert wird, für unsere leider ganz unamerikanische Wirtschaftssituation keine praktische Geltung besitzen. Sie hat aber einen richtigen Kern. Er besagt, daß durch absolute Sparsamkeit, die z. B. in plötzlichem Massenverzicht auf eine Reihe mehr oder minder entbehrlicher Luxus- und Genußgüter zur Auswirkung käme, die Gesamtwirtschaft nicht gefördert, sondern in eine schwere Krisis gestürzt würde. Dies hat der Vorsitzende Harms in seiner Zusammenfassung am Schluß der Tagung, wie ich glaube mit vollem Recht, hervorgehoben. Er hat damit die allgemeine Forderung des planmäßigen, auf weite Sicht gerichteten Vorgehens bei allen wirtschaftlichen Umstellungen und bei aller Wirtschafts- und Finanzpolitik verknüpft.

Auch unter Berücksichtigung der verschiedenen andersartigen Zielsetzungen, die ich angedeutet habe, hat die Konferenz die Förderung der Kapitalbildung zum mindesten als eines der Hauptziele der deutschen Finanzreform nahezu allgemein anerkannt. Ich glaube, daß hierin angesichts der Zusammensetzung des Kreises der Konferenzteilnehmer ein nicht zu unterschätzendes Ergebnis liegt. Ich begrüße es z. B., daß auch ein Mann von der Bedeutung des Reichstagsabgeordneten Dr. Hertz bei der Aufzählung der von ihm persönlich anerkannten Hauptgesichtspunkte der Finanzreform die Tatsache an die Spitze gestellt hat, daß die Kapitalbildung allgemein für notwendig gehalten wird. Er hat anschließend naturgemäß gefordert, daß auch die anderen Zielsetzungen nicht vergessen werden. Daß die innere Kapitalbildung in Deutschland durch das Mittel einer Steuerreform von Hemmungen befreit werden kann, ist auf der Konferenz unzweideutig zum Ausdruck gekommen. Gleichzeitig freilich hat sich ebenso deutlich gezeigt — was vielleicht für manchen eine Enttäuschung gewesen sein mag —, daß sich durch einen bloßen Umbau unseres Steuersystems nicht etwa Milliardenbeträge zusätzlicher Kapitalbildung aus der Erde stampfen lassen. Aus den besonders ausgedehnten und tiefschürfenden Erörterungen zu diesem Punkt ist festzustellen, daß die Konferenz im Interesse verstärkter Kapitalbildung in erster Linie den Abbau der Einkommensteuer, und zwar sowohl bei den oberen wie bei den unteren Einkommen, für notwendig erachtet. Sehr viel ist darüber gesprochen worden, ob sich die Kapitalbildung heute im Gegensatz zu früher stärker in den mittleren und unteren Einkommensschichten vollziehe als in den höheren, was eine Reihe von Rednern aus den statistischen Ziffern entnommen hat. Mag dies als statistische Tatsache zutreffen (Prof. Diehl hat aber gerade zu diesem Punkt auf die Notwendigkeit hingewiesen, die Ergebnisse der Statistik nationalökonomisch und durch Erfahrungen der Wirtschaftspraxis zu durchleuchten!), so rechtfertigt es doch nicht die von manchen Seiten gezogene Schlußfolgerung, daß eine steuerliche Entlastung der unteren Schichten für die gesamte Ersparnisbildung mehr einbringen werde als eine Entlastung der oberen. Dies würde Erziehung der unteren Schichten dahin, den Betrag der Entlastung wirklich zu sparen, voraussetzen. Vielmehr deutet diese Statistik — abgesehen davon, daß der Prozentsatz der höheren Einkommen am Gesamteinkommen der Bevölkerung gegenüber der Vorkriegszeit zurückgegangen ist — gerade darauf hin, daß die Besteuerung der höheren Einkommen in Deutschland das im Interesse der Kapitalbildung erwünschte und angemessene Maß überschritten hat. Zu einer klaren Lösung dieses Fragenkomplexes ist es nicht gekommen. Der Vorsitzende hat den Eindruck, den ihm die sehr ausführliche Aussprache über diesen Punkt vermittelt hat, nach Ansicht vieler Teilnehmer zutreffend dahin zusammengefaßt, daß die Kapitalbildung durch Steuererleichterung der großen Einkommen mehr angereizt werden würde als durch Steuererleichterung der kleinen Einkommen (die aber, wenngleich teilweise aus anderen Erwägungen, ebenfalls nahezu allgemein befürwortet worden ist). Ich glaube, man muß ihm bei Berücksichtigung aller auf der Konferenz vorgetragenen Momente, nicht zuletzt der in unserer Zeit festzustellenden steigenden Konsumfreudigkeit der breiten Masse, zustimmen. Eine wichtige Rolle spielen bei all diesen Dingen psychologische Faktoren. Sie sind auch auf der Konferenz gebührend gewürdigt worden. Besonders Luther und Popitz haben u. a. sehr eindringlich auf die psychologischen Gesichtspunkte hingewiesen, die für die Finanzreform im ganzen und vor allem für die steuerliche Behandlung der verschiedenen Einkommensschichten Beachtung finden müssen. Die nicht nur im Hinblick

auf unsere inländische Kapitalversorgung, sondern dringlich vor allem aus Gründen der Moral des Handelns gegenüber staatlichen Satzungen nun endlich in ihrer ganzen Bedeutung anzupackende Frage der Kapitalflucht ist auf der Konferenz mit einer bisher wohl noch nicht erreichten Vielseitigkeit behandelt worden. Im Anschluß an das Gutachten und Referat Oberfohrens über die „Grenzen der Besteuerung" sind besonders von Dernburg und Salin die Gründe, Formen und Größenverhältnisse dieser für unser Staats- und Wirtschaftsleben sehr bedenklichen Erscheinung mit aller Offenheit ans Licht gestellt worden. Die Kapitalabwanderung ist zu einem erheblichen Teil durch das Maß der Besteuerung der höheren Einkommen in Deutschland verursacht. Andere Faktoren, namentlich die Unsicherheit des ganzen deutschen Wirtschaftsschicksals, sprechen nur sekundär mit. Gerade wegen der Auswirkung der gegenwärtigen hohen Steuersätze auf die Kapitalflucht ist der Abbau der starken Einkommensteuerprogression nahezu einstimmig gefordert worden. In diesem Zusammenhang muß die Forderung der völligen Wiederherstellung des Bankgeheimnisses erwähnt werden, die ja von unserem Verband seit Jahren aus vielen Gründen vertreten wird, u. a. auch im allgemeinen Interesse der Kapitalbildung. Auf die ganz vorzügliche Darstellung dieser Frage, insbesondere die historische Uebersicht über ihre Entwicklung in den letzten Jahren, von Rechtsanwalt Bernstein und die Erwiderung von Staatssekretär Popitz weise ich hin. Von weiteren beachtenswerten Vorschlägen auf dem Gebiet der Einkommensbesteuerung habe ich noch die Anregung der steuerlichen Begünstigung ersparter Einkommensteile und den Vorschlag weitgehender steuerlicher Begünstigung von Unternehmungsrücklagen (Reserven) hervorzuheben. Prof. Walb, Dr. Silverberg, Ministerialdirektor Zarden, Müller-Oerlinghausen u. a. machten hierzu vielbesprochene Ausführungen. Dr. Reinhold hat noch den wichtigen Hinweis hinzugefügt, daß die Einzelfirmen und offenen Handelsgesellschaften auf diesem Gebiet besonders benachteiligt sind. Bei ihnen ist die Besteuerung der Reservenbildung nicht wie bei den Körperschaften auf 20 pCt. begrenzt, sondern sie unterliegt bekanntlich gegebenenfalls den viel höheren Sätzen der Einkommensteuer (zuzüglich der Kirchensteuer). Die ganze verwickelte Frage der Abschreibungen und des Verlustvortrages sowie der damit eng verbundene Problemkreis der Selbstfinanzierung, der Kapitalbildung innerhalb der Unternehmungen an Stelle höherer Ausschüttungen, haben in diesem Zusammenhang sowohl nach der begrifflichen wie nach der zahlenmäßigen Seite hin neuartige Beleuchtung erfahren. Das Zusammenwirken von Wissenschaftlern und Praktikern aus Wirtschaft und Finanzverwaltung hat sich gerade bei diesen Problemen als anregend erwiesen. Selbstverständlich ist auch die Frage der Aufhebung des Steuerabzugs vom Kapitalertrag erörtert worden. Zarden kam bei der Abwägung fiskalischer und wirtschaftlicher Gesichtspunkte zu dem Schluß, daß die Aufhebung nur bei festverzinslichen Neuemissionen als gerechtfertigt anzusehen sei, während die meisten anderen Redner für die völlige Aufhebung, also auch bei bereits ausgegebenen Wertpapieren und bei Aktien, eintraten. Luther wies besonders darauf hin, daß durch eine Aufhebung der Kapitalertragsteuer nur für Neuemissionen die psychologische Wirkung der Aktion namentlich im Ausland verfehlt werde. Ich freue mich, daß das Finanzprogramm der Regierung diesem Gesichtspunkt Rechnung trägt. — Der Bilanz- und Buchprüfungsdienst der Finanzämter fand einen scharfen Kritiker unter den Industriellen. Ich selbst habe bei Anerkennung des Bedürfnisses einer ausgesprochen wirtschaftlichen Einstellung und Schulung der Prüfer der Einrichtung als solcher zugestimmt. Sie hilft dem ehrlichen Steuerzahler, sie erzieht die Gesamtheit gewerblicher Steuerpflichtiger. Aber sie darf nicht beschränkt fiskalisch eingestellt sein. Fälle, in denen dem Gewerbetreibenden gewaltsam Gewinne vorgerechnet, vernünftige Reserven ex post gestrichen werden, müssen der Einrichtung schaden und das Verhältnis zwischen Fiskus und Steuerpflichtigen spannen. Der Grundgedanke der Einrichtung ist jedoch gesund. Leider ist Warburgs Vorschlag der Zulassung der Berichte anerkannter Treuhandgesellschaften oder Bücherrevisoren[4]) noch unerfüllt. — Neben dem starken Abbau der Einkommensbesteuerung hat sich als zweite Hauptforderung der Konferenz ziemlich einmütig der Abbau der Realsteuern, zu denen auch die Rentenbank- und Industriebelastung gerechnet werden muß, herauskristallisiert. Die Notwendigkeit eines solchen Abbaus habe ich oben bei der Frage der Wiederherstellung der Unternehmungsrentabilität schon betont. Seiner vernünftigen Durchführung stehen freilich große Schwierigkeiten gegenüber, solange unsere Realbesteuerung so unübersichtlich ist wie bisher und noch nicht einmal das Steuervereinheitlichungsgesetz in Kraft steht. — Die Konferenz war sich darüber klar, daß die für notwendig gehaltenen Erleichterungen auf den Gebieten der Einkommens- und Realbesteuerung, wenn sie in wirkungsvollem Ausmaße durchgeführt werden sollen, größere Beträge erfordern als sie durch die Ersparnisse aus dem Youngplan (nach Abzug des zur Balanzierung des Reichshaushalts erforderlichen Betrags) zur Verfügung stehen. Die Beschaffung von Aequivalenten für die Steuersenkungen durch Erhöhung anderer Steuern ist zunächst unumgänglich. Denn Einsparungen größeren Umfanges in unseren öffentlichen Haushalten, so dringend sie verlangt werden müssen, lassen sich wohl nicht von heute auf morgen erzielen. Die Meinungen und Vorschläge über die vorzunehmenden Steuererhöhungen gingen, obgleich über ihre Notwendigkeit auf der Konferenz Einverständnis bestand, weit auseinander. Neben der Erhöhung der Verbrauchssteuern auf Getränke und Tabak, die inzwischen bereits teilweise eingetreten ist, neben den umstrittenen Gebieten des Branntweinmonopols und des von Stolper vorgeschlagenen Tabakmonopols, wurde im einzelnen besonders die Erhöhung der Erbschaftssteuer und der Umsatzsteuer diskutiert. Zu einer einigermaßen einheitlichen Stellungnahme ist es nicht gekommen. Wenn sich gerade diese Debatte über die speziellen Steuerfragen, die von Stolper mit der Darlegung der Grundgedanken seines großzügigen Finanzplanes eingeleitet worden war, besonders lehrreich und anregend für alle Teilnehmer

[4]) Vgl. Bank-Archiv, XXIX. Jahrgang, Nr. 4 vom 15. Nov. 1929.

der Konferenz gestaltet hat, so war dies in erster Linie der Teilnahme von Popitz und Zarden zu verdanken. Popitz vereinigte am Schluß die nüchternen einzelnen Ergebnisse im Versuch einer Synthese in einer großangelegten Rede, die viele Teilnehmer ergriffen hat. Sie zeigte noch einmal die Schwere der Aufgabe, die Schwere des Wegs, den der „Odysseus Deutschland" jetzt zu durchwandern hat, um endlich der ersehnten Ruhe im Hafen der Sicherheit und des Aufstiegs teilhaftig zu werden.

Das ganze Problem der Finanzreform ist im Vorstehenden im Hinblick auf die Seite der Steuerpolitik, d. h. von der Einnahmeseite des öffentlichen (ordentlichen) Haushalts her betrachtet worden. Die Konferenz ist bei dieser Betrachtungsweise nicht stehengeblieben. Aber — ohne daß ihr daraus ein Vorwurf gemacht werden soll, denn das gehörte nicht zum Programm — es muß gesagt werden, daß die Probleme der Ausgabenseite des öffentlichen Haushalts, auf die die Erörterung an vielen Stellen hindrängte, nur andeutungsweise zur Sprache kamen. Das Gleiche gilt von den Problemen des außerordentlichen Haushalts und der öffentlichen Anleihegebarung, die Prof. Lotz unter dem Gesichtspunkt der Kapitalmarktgesundung in den Vordergrund gestellt hat. Eine ihrer Wichtigkeit entsprechende Behandlung haben diese Fragen nicht finden können. Die Ausgabenseite unserer öffentlichen Etats spielt vom Standpunkt der Kapitalbildung und der Wirtschaftsförderung aus eine doppelte Rolle. Einmal unter dem Gesichtspunkt der Höhe der öffentlichen Ausgaben im Ganzen, zweitens unter dem Gesichtspunkt ihrer Verwendung. Die Verwendung der Steuergelder ist für die wirtschaftlichen Wirkungen der öffentlichen Finanzpolitik — in einem Land, in dem die öffentlichen Kassen ein Drittel des Volkseinkommens für sich beanspruchen! — noch wichtiger als die Art, in der die Steuererhebung erfolgt. Es war deshalb bei der Vorbereitung der Tagung die Anregung gegeben worden, als Gegenstand zunächst nicht „Kapitalbildung und Steuersystem", sondern „Die Ausgabenwirtschaft des Staates" aufzustellen. Es zeigte sich aber, daß eine Debatte hierüber derartige Einzelkenntnisse der öffentlichen, namentlich der kommunalen Haushalte erfordert, daß sie zuverlässig nicht hätte gestaltet werden können. Daß Staatsausgaben nicht, wie es noch manchmal geschieht, schlechthin als unproduktive Konsumausgaben angesehen werden dürfen, sondern daß sie prinzipiell sehr wohl kapitalbildend und produktivitätsfördernd wirken können, ist gewiß. Von unseren 15 Milliarden RM Steuern müssen aber nach Schätzung von Popitz allein zwischen 3 und 4 Milliarden RM lediglich zur Erhaltung einer bescheidenen Konsumfähigkeit notleidender Volkskreise aufgewendet werden. Sie gehen der Kapitalbildung mit Sicherheit verloren. Die notwendigen und dennoch nicht produktiven Staatsausgaben sind damit keineswegs erschöpft. Bei Betrachtung der produktiven Verwendungen — wenn wir dabei von solchen Funktionen des Staates absehen, die wie die Sorge für die öffentliche Sicherheit oder für die Heranbildung des Nachwuchses nur in einem weiteren Sinn als produktivitätsfördernd bezeichnet werden können — erhebt sich stets wieder die Grundfrage, ob Kapitalverwaltung und überhaupt wirtschaftliche Tätigkeit zweckmäßiger in privater oder in öffentlicher Form vollzogen wird. Gewiß steht diese Frage an der Grenze zwischen wirtschaftlichem und weltanschaulichem Gebiet. Ich will mich hier darauf beschränken, zu der Debatte in Bad Eilsen zu bemerken, daß nicht bloß das stets angeführte Profitinteresse des Unternehmers ein schwer ersetzliches Antriebsmoment ist, sondern mehr noch das persönliche Verlustwagnis. Erfahrungen der letzten Zeit lehren vielleicht weniger, daß der Staat nicht wirtschaften kann, daß Beamte nicht industriell denken können, als daß der Staat notwendig nicht den Verlust trägt, den er verursacht. Eine Behörde — man verzeihe die Banalität — macht fast nie Bankerott. Ein Teil der im Steuerwege erhobenen und damit der privaten Kapitalbildungsmöglichkeit entzogenen Gelder findet so beispielsweise infolge von Uebersetzung und ungenügender Rationalität des Verwaltungsapparates zu konsumtiven Zwecken Verwendung. Ebenso ist Arbeitslosenunterstützung bei Arbeitslosenfreizügigkeit prinzipiell wohl ethisch-politisch, nicht aber wirtschaftlich diskutabel. Die Höhe der öffentlichen Ausgaben ist, wie Luther betont hat, das eigentlich Entscheidende in unserem öffentlichen Haushalt. Solange wir auf dem Standpunkt stehen, daß privatwirtschaftliche Kapitalbildung notwendig ist — und das taten auf der Konferenz Vertreter aller Gruppen —, wird die Senkung der öffentlichen Ausgaben auf längere Sicht mehr zur Förderung der privaten Kapitalbildung beitragen müssen als der bloße Umbau des Besteuerungssystems. Die Ersetzung einer die Kapitalbildung stärker hemmenden und abschreckenden Steuerart durch eine andere, sie weniger beeinträchtigende, ist wichtig, aber allein nicht entscheidend. Es war neben Prof. Palyi gerade Popitz, der die Frage mit aller Schärfe aufgeworfen und sie als Zentralpunkt der ganzen Diskussion bezeichnet hat, ob wir denn wirklich zur Erfüllung zu Recht bestehender Aufgaben von Reich, Ländern und Gemeinden soviel Steuern aus unserer Wirtschaft herausziehen müssen, wie wir es tun. Die Antwort geht, kurz zusammengefaßt, dahin, daß geradezu entscheidende Ersparnisse durch die Reform unserer Verwaltung erzielt werden können. Sollen die ins Gewicht fallenden Ausgabensenkungen unserer öffentlichen Haushalte nicht auf Leistungsverminderung, sondern auf Rationalisierung des Verwaltungsapparates beruhen, so sind sie wiederum aufs engste verknüpft mit der Aufgabe, die ich als Schicksalsfrage unseres Volkes betrachte: Umgestaltung des Staatsaufbaus, „Reichsreform". Sie würde nicht allein Rationalisierung der Ausgaben, sondern, um es einmal so auszudrücken, eine alle Volksschichten seelisch hebende Rationalisierung des staatlichen Willensimpulses bringen. Die Konferenz hat sich mit diesen großen Grundfragen der Staats- und Verwaltungsreform nicht näher beschäftigt, aber die Dringlichkeit unter wirtschaftlich-organisatorischen Gesichtspunkten wurde den Teilnehmern so recht mit unerbittlicher Schärfe bewußt.

Vorstehende Andeutungen sollen lediglich den Versuch machen, einen Eindruck von der Fülle und Vielseitigkeit des Stoffes zu vermitteln, der in den beiden neuen Bänden der Friedrich List-Gesellschaft aufgeboten ist. Sie sind gleich lesenswert für den intimen Kenner der Materie wie für denjenigen, der ihr noch ferner steht, aber eine gründliche

Einfühlung in dies komplizierte Gebiet gewinnen möchte. Ich mußte darauf verzichten, einzelne Problemkreise auf Grund des in den Gutachten und in der Debatte bruchstückweise angesammelten Materials zusammenhängend zu untersuchen und darzustellen. In dieser Richtung wird die Wissenschaft noch manche Anregung zu neuer Arbeit aus den beiden Bänden schöpfen können. Ich habe auch, obwohl dies im allgemeinen zu den Aufgaben der Besprechung gehört, davon abgesehen, in sachlicher Hinsicht grundsätzlich kritisch Stellung zu nehmen. Aber ich glaube, daß dies bei dem vorliegenden Werk weder möglich noch notwendig ist. Denn indem es nicht die Meinung eines einzelnen vorträgt, sondern Rede und vielfache Gegenrede nebeneinander setzt, trägt der Inhalt des Werkes (von Einzelheiten abgesehen) seine Kritik in sich selbst. Das Werk bringt, als Ganzes betrachtet, keine fertige Wahrheit und keine fertigen Rezepte. Aber es zeigt, wie sich die einzelnen für uns so wichtigen Fragen in den Augen der verschiedenartigen Betrachter verschieden spiegeln. Es zeigt — wenn ich hier das Wort Platos als des großen Schöpfers der Methode dialektischer Forschung gebrauchen darf —, wie die Wahrheit im „zeugenden Gespräch" gesucht und wenigstens annäherungsweise gefunden wird. Seiner ganzen Entstehung nach ist es notwendigerweise ein uneinheitliches, unsystematisches Buch. Aber dafür ist es auch frei von den Mängeln, die jedem System mehr oder minder anhaften: Begrenztheit, Einseitigkeit, Unwirklichkeit. Dafür ist es wie wenige Bücher geeignet, als Führer auf den Wegen der Wirklichkeit zu dienen, die ja immer unsystematisch und endlos sind.

Die finanzpolitische Bedeutung des Wegfalls von Pfändern und Kontrollen nach dem „Neuen Plan".

Von Oberregierungsrat Dr. **Spangenberg**, Dresden.

Im Streit um den Young-Plan haben seine Auswirkungen auf die Finanzlage mit Recht eine große Rolle gespielt; sowohl die direkte, also die Entlastung des Reichshaushalts vor allem in den nächsten Jahren, als auch die indirekte, nämlich die unbedingte Notwendigkeit, vor dem Versuche der Erfüllung des Neuen Plans die öffentlichen Finanzen in Ordnung zu bringen. Dagegen sind die praktischen Wirkungen bisher in der Oeffentlichkeit nur wenig beachtet worden, die der Wegfall der Pfänder, Sicherheiten und Kontrollorgane des Versailler Vertrags und des Dawes-Plans für die deutsche Finanz- und Wirtschaftspolitik haben kann und wird.

Der Wegfall der Pfänder und Kontrollen ist als einer der wichtigsten Vorzüge des Young-Plans gepriesen worden. Schon der Plan selbst, besonders aber das Haager Abkommen zeigen freilich, daß dieser Grundsatz nicht ohne erhebliche Einschränkungen durchgeführt worden ist. Die Bestimmung des Deutsch-amerikanischen Sonderabkommens, daß Deutschlands Treu und Glauben und Kredit als einzige Sicherheit und Garantie für die Erfüllung dieser Verpflichtungen angenommen wird, bildet leider nur eine Ausnahme.

Trotzdem ergeben sich durch den Wegfall der bisherigen Beschränkungen nach dem Neuen Plan für uns verschiedene wirtschaftliche und finanzielle Vorteile, auch wenn man die politische Seite hier außer Betracht läßt. Das gilt schon von Artikel II des Haager Abkommens vom 20. 1. 30, wonach die früheren Verpflichtungen Deutschlands vollständig durch den Neuen Plan ersetzt werden. Damit sind, worauf der Bericht des „Organisationsausschusses für die angewiesenen Einnahmen" ausdrücklich hinweist, die besonderen Lasten und Sicherheiten des Versailler Vertrags praktisch außer Kraft gesetzt, wenn auch keine von ihnen formell aufgehoben ist. Vor allem erledigt sich hierdurch die in Artikel 248 dieses Vertrags festgelegte Mithaftung der Länder für die deutschen Reparationsschulden, was für deren künftige Anleihepolitik sehr wichtig ist. Man erinnere sich daran, daß die Frage nach der Priorität der Anleiheschulden vor den Reparationsschulden zuerst vor einigen Jahren bei den Auslandsanleihen der Länder akut geworden ist.

Weiter werden nach Artikel IV des Haager Abkommens alle bisherigen Organisationen für die Reparationszahlungen aufgehoben. Das betrifft nicht nur die Organe des Dawes-Plans, also den Generalagenten für Reparationszahlungen, das Transferkomitee, die Kommissare für die verpfändeten Reichseinnahmen, die Reichsbank und die Reichsbahn-Gesellschaft, die Treuhänder für die Eisenbahn- und Industrieobligationen und die ausländischen Verwaltungsratsmitglieder bei der Reichsbank, der Reichsbahn-Gesellschaft und der Bank für Industrie-Obligationen. Vielmehr spricht es Artikel IV ausdrücklich aus, daß auch die Beziehungen zwischen der Reparationskommission und Deutschland aufhören. Damit fallen nicht nur einschneidende Beschränkungen der deutschen Souveränität weg, sondern auch ernste Gefahren und Beunruhigungen für unsre Finanzen und unsre Wirtschaft. Ich möchte hierzu nur auf zweierlei hinweisen. Die Kommissare für die Reichsbahn und die verpfändeten Einnahmen hatten unter dem Dawes-Plan bei Stockungen in unseren Reparationsleistungen außerordentlich große Machtbefugnisse, die bei uns viel zu wenig beachtet worden sind, weil sie glücklicherweise niemals praktisch wurden. So konnte unter gewissen Umständen sogar der Eisenbahnkommissar das Betriebsrecht der Reichsbahn verpachten und der Kommissar für die Reichseinnahmen verlangen, daß einzelne Steuerzweige selbständig und unabhängig vom Staat verwaltet würden[1]). Weiter ist hier noch einmal an den außerordentlich starken Einfluß zu erinnern, den der Reparationsagent durch seine Halbjahrsberichte auf die reparationspolitische Entwicklung ausgeübt hat. Daß wir beim Young-Plan nicht mehr erreicht haben, ist meiner Ansicht nach nicht zum wenigsten auf die Stimmungen und Anschauungen zurückzuführen,

---

[1]) § 24 der bisherigen Reichsbahn-Gesellschaftssatzung und Unteranlage I Kapitel III Ziffer 10 des Londoner Schlußprotokolls von 1924.

die diese Reparationsberichte in den letzten Jahren im Ausland erzeugt hatten.

Die zur Durchführung des Neuen Plans noch notwendigen Funktionen sollen bekanntlich auf die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich übergehen. Durch die Vorschrift des erwähnten Artikels IV, daß diese sie „unter den Bedingungen und in den Grenzen des Neuen Planes gemäß den Bestimmungen ihrer Statuten" ausüben soll, werden m. E. politische Kontrollrechte der Bank ausgeschlossen. Eine sehr starke Bedeutung für die deutsche Finanzpolitik würde dagegen die Stellungnahme des Beratenden Sonderausschusses der Bank im Falle eines Transferaufschubs oder einer entsprechenden Erklärung der deutschen Regierung haben (Anlage III Abschnitt V Ziff. 10 des Haager Abkommens). Dies ergibt sich vor allem aus dem Satz in Kapitel 8e Ziffer 121 des Young-Plans, daß der Ausschuß „sich bei einem Transferaufschub davon überzeugen soll, daß die zuständigen deutschen Stellen alles in ihrer Macht Stehende zur Erfüllung der Verpflichtungen getan haben". Es ist mit Recht schon wiederholt darauf hingewiesen worden, welche Gefahren in dieser Bestimmung liegen, wenn es uns nicht bald gelingt, Ordnung in unsrer Finanzwirtschaft zu schaffen.

Die dritte grundlegende Vorschrift des Haager Abkommens ist der Artikel XIV, in dem die Gläubiger unter gewissen Vorbehalten anerkennen, daß „ihre Annahme der feierlichen Verpflichtung der deutschen Regierung alle zur Zeit etwa bestehenden Pfänder, Kontrollen, Garantien und Vorrechte ersetzt". Die Vorbehalte sind von dreierlei Art und verschieden großer Bedeutung.

1. Der eine betrifft die verpfändeten Reichseinnahmen. Diese Verpfändung ist tatsächlich bis auf ein „negatives Pfand" im Neuen Plan weggefallen, trotzdem im Haag nochmals versucht wurde, den Gläubigern ein wirkliches Pfandrecht zu wahren. Die deutsche Regierung muß (Anlage VII zum Haager Abkommen) künftig nur noch die Einnahmen aus den Zöllen, der Tabaksteuer, der Biersteuer und dem Branntweinmonopol — also nicht mehr die Zuckersteuer, wodurch deren Beseitigung theoretisch ermöglicht wird — für die Bezahlung der Annuitäten des Neuen Plans „anweisen". Damit ist gemeint, daß sie die zur Deckung der Annuitäten erforderlichen Beträge aus diesen Einnahmen „im Wege der Nebensicherung sicherstellen" soll, jedoch unbeschadet ihrer Freiheit, sie aus den allgemeinen Einnahmen zu leisten. Diese „Anweisung" wird eben als das „negative Pfand" bezeichnet. Die praktische Bedeutung dieser Formulierung ist lediglich, daß das Reich die angewiesenen Einnahmen nur mit Zustimmung der Internationalen Bank für irgend eine andere Anleihe oder einen anderen Kredit belasten darf und daß selbst dann die Belastung für die Annuitäten des Neuen Plans allen anderen Lasten vorgehen würde. Das negative Pfand kann sich aber auch auf andere Reichseinnahmen ausdehnen, wenn die angewiesenen Einnahmen insgesamt unter 150 pCt. der höchsten Haushaltszahlung nach dem Young-Plan, also unter 2653,2 Millionen RM sinken.

Zu diesen etwas verklausulierten Abmachungen enthält der Bericht des Organisationsausschusses für die angewiesenen Einnahmen wichtige Erläuterungen. Er hebt besonders hervor, daß die Reichsregierung nunmehr legislativ und administrativ vollkommene Freiheit in der Handhabung der in Frage stehenden Steuern hat. Ihre Befugnis zur Aenderung des Erhebungsverfahrens umfaßt auch die Möglichkeit der Errichtung von Monopolen. Dagegen würde es nach Ansicht des Ausschusses mit dem Sinn des Planes nicht vereinbar sein, wenn angewiesene Einnahmen für bestimmte andere Zwecke besonders zurückgestellt oder Zahlungen an „örtliche Stellen" (hiermit sind anscheinend nicht nur die Gemeinden, sondern auch die Länder gemeint!) ausdrücklich aus ihrem Ertrage geleistet würden. Darnach soll es zwar möglich sein, die Reichssteuerüberweisungen nach dem Ertrage der angewiesenen Einnahmen zu berechnen. Weitergehende Maßnahmen, vor allem die Ueberlassung angewiesener Einnahmequellen an Länder oder Gemeinden zur selbständigen Ausschöpfung, dürften dagegen durch das „negative Pfand" unmöglich gemacht sein, was bei den Erörterungen über die Finanzreform, namentlich aber bei dem Stolper'schen Finanzplan beachtet werden muß.

2. Weiter war es notwendig, die Sicherheiten aufrechtzuerhalten, die für die deutsche äußere Anleihe von 1924, die sogen. Dawes-Anleihe, eingeräumt worden waren. Artikel XIII des Haager Abkommens stellt das nicht nur ausdrücklich fest, sondern bestätigt auch das Vorrecht des Dienstes dieser Anleihe vor allen Reparationsverpflichtungen. Freilich wird man kaum behaupten können, daß die Neuregelung dieses Dienstes durch Anlage XI des Haager Abkommens der Empfehlung des Young-Plans entspräche, das Verfahren möglichst zu vereinfachen. Auch künftig müssen nämlich alle Reichseinnahmen aus den Zöllen, dem Branntweinmonopol und den Steuern auf Tabak, Bier und Zucker zunächst auf das Reichsbankkonto der Treuhänder für diese Anleihe abgeliefert werden. Die Treuhänder werden allerdings der Reichsbank widerruflich den Auftrag geben, alle nicht für die Deckung der nächsten Monatszahlung an die Anleihegläubiger nötigen Beträge sowie nach Begleichung der Monatsrate auch die Deckung selbst für die Reichsregierung wieder freizugeben. Immerhin bleibt die Tatsache bestehen, daß Reichseinnahmen von fast 3 Milliarden RM jährlich das Konto der Anleihe-Treuhänder durchlaufen müssen, um Sicherheit für Zins- und Tilgungsraten zu schaffen, die zunächst jährlich rund 90 Millionen und später noch weniger betragen.

3. Auch die Reichsbahn-Gesellschaft wird zwar von den ausländischen Kontrollorganen frei, nicht aber von ihrer Reparationsbelastung. Sie muß nach wie vor jährlich 660 Millionen RM zahlen, aber künftig als Reparationssteuer, nicht mehr als Zins- und Tilgungsraten für die 11 Milliarden Eisenbahnobligationen, die nach Inkrafttreten des Neuen Plans vernichtet werden. Wenn nun auch

diese Steuerlast jeder sonstigen Belastung im Range vorgehen soll, so wird doch der Wegfall der Obligationen, die durch eine erststellige Hypothek am Reichseisenbahnvermögen gesichert waren, hoffentlich die Finanzierung des künftigen Investierungsbedarfs der Reichsbahn wie überhaupt deren ganze Finanzgebarung erleichtern. Indirekt ist also diese Aenderung auch für die Wirtschaft und insbesondere für die an Eisenbahnlieferungen interessierten Zweige von Bedeutung. Dem gleichen Zwecke dient übrigens der neue § 8 des Reichsbahngesetzes[2]), wonach die Gesellschaft für die Zeit bis zum Ende des Jahres 1964 selbständig Kredite aufnehmen und dafür sogar an allen zum Reichseisenbahnvermögen gehörigen Grundstücken nebst allem Zubehör und zwar einschließlich des Fahrzeugparks, eine einheitliche Hypothek bestellen darf.

Nicht ganz geklärt war nach dem Young-Plan das künftige Schicksal der Beförderungssteuer. Bisher wurden bekanntlich von den Zahlungen der Reichsbahn auf diese Steuer jährlich 290 Millionen, also der größte Teil, gleichfalls für Reparationszwecke in Anspruch genommen. Aus den endgültigen Haager Vereinbarungen ergibt sich nun Folgendes:

Das Reich hat die Zahlung der obengenannten „Reparationssteuer" von 660 Millionen gewährleistet. Diese Verpflichtung ist doppelt gesichert. Einmal umfassen die am 15. jedes Monats aus der Reichskasse zu zahlenden Reparationen den Reparationsbeitrag der Reichsbahn mit; dafür werden dann immer die am nächsten Monatsersten eingehenden Zahlungen der Reichsbahn dem Reiche überwiesen (Anlage III Abschnitt VII des Haager Abkommens). Außerdem aber bestimmt der neue § 4 des Reichsbahngesetzes, daß die Reichsregierung bei Stockungen in den Reparationssteuer-Zahlungen der Reichsbahn die Gesellschaft ermächtigen muß, die für das Reich erhobene Beförderungssteuer für die Reparationszahlungen heranzuziehen, „sofern eine solche Steuer besteht". Reicht sie dafür nicht aus, so muß das Reich mit eigenen Mitteln eintreten. Eine praktische Bedeutung dürfte diese Nebensicherung kaum haben. Im übrigen ist nach § 4 die Beförderungssteuer von jeder Sonderbelastung für Reparationszwecke frei. Rechtlich besteht also künftig die Möglichkeit, die auf der Reichsbahn lastende Beförderungssteuer zu senken oder ganz aufzuheben und damit die Tarifpolitik der Reichsbahn zu erleichtern. Zunächst soll hiervon allerdings im Rahmen der Finanzreform leider noch nicht Gebrauch gemacht werden.

Gänzlich in Wegfall kommt entsprechend den Vorschlägen des Young-Plans (Abschnitt 8 a, Ziffer 110) die Sonderbelastung der Industrie für Reparationszwecke. Die Industrieobligationen werden vernichtet, die Bank für Industrieobligationen wird liquidiert werden, der bei ihr bestellte Treuhänder wird verschwinden. Damit wird auch die an den Betriebsgrundstücken der belasteten Unternehmer bestehende öffentliche Last[3]) zum Erlöschen kommen. Dadurch werden zunächst die lästigen Umständlichkeiten beseitigt, die mit der Durchführung der Industriebelastung verbunden waren. Finanziell wird sich diese Aenderung allerdings zunächst mehr zugunsten des Reichs als zugunsten der Industrie auswirken. Nach dem Aufbringungsgesetz vom 30. August 1924[4]) mußten die von diesem Gesetze betroffenen Unternehmer bekanntlich jährlich 300 Millionen für die Verzinsung und Tilgung der Industrie-Obligationen + 10 Prozent = 30 Millionen Zuschlag für eine Ausgleichs- und Sicherungsrücklage entrichten. Schon die im Februar 1930 fällige Ratenzahlung von 150 Millionen RM (ohne Rücklagezuschlag), die für Reparationszwecke nach Annahme des Neuen Planes nicht mehr gebraucht wurde, ist für Reichszwecke, nämlich zum Ausgleich des Nachtragshaushalts für 1929 in Anspruch genommen worden. Aber auch in den nächsten Jahren sollen nach den gegenwärtigen Plänen für die Finanzreform die Zahlungen nach dem Aufbringungsgesetz nur nach und nach abgebaut, im übrigen aber zunächst noch zugunsten des Reichs erhoben werden. Näheres ist zunächst nur für die Rechnungsjahre 1930 und 1931 bekannt, in denen 350 bzw. 230 Millionen RM nach den Vorschriften des Aufbringungsgesetzes für das Reich erhoben werden sollen. Von den 350 Millionen für 1930 sollen aber 70 Millionen der Ausgleichs- und Sicherungsrücklage entnommen werden, so daß die Industrie neu nur 280 Millionen aufzubringen hätte. Freilich hat auch auf das Vermögen der Rücklage nach Wegfall ihres Zwecks eigentlich die Industrie Anspruch, da sie diese aus ihren Mitteln zusammengebracht hat, so daß tatsächlich auch die Inanspruchnahme der Rücklage für Reichszwecke eine besondere Heranziehung der Industrie darstellt. Wie sich die Abwicklung der Industriebelastung endgültig gestalten wird, läßt sich im Augenblick noch nicht übersehen; möglicherweise wird auch der bekannte Silverberg'sche Vorschlag, eine Hilfsaktion der Industrie für die Landwirtschaft auf der Grundlage des Aufbringungsgesetzes durchzuführen, künftig stärkere Beachtung erfahren als bisher.

Schließlich sei in diesem Zusammenhang auch noch der Wegfall der ausländischen Mitglieder des Generalrats und des ausländischen Notenkommissars bei der Reichsbank erwähnt. Die Kontrolle über die An- und Ausfertigung, die Ausgabe, Einziehung und Vernichtung der Reichsbanknoten wird nach § 27 des neuen Bankgesetzes künftig durch den jeweiligen Präsidenten des Rechnungshofs des Deutschen Reichs ausgeübt. Die Kontrolle der Notenausgabe besteht aber künftig nur noch in der zahlenmäßigen Festsetzung des Vorhandenseins der vorgeschriebenen Notendeckung; eine Prüfung oder Erörterung der Kredit-, Diskont- und Währungspolitik der Bank darf nicht mehr damit verbunden werden, was wirtschaftspolitisch nicht unwichtig ist.

Zusammenfassend ist festzustellen, daß mit dem

---

[2]) Reichsgesetzbl. 1930 Teil II S. 369.

[3]) §§ 41 flg. des Industriebelastungsgesetzes vom 30. August 1924 (RGBl. Teil II S. 257).

[4]) RGBl. Teil II S. 269.

Inkrafttreten des Neuen Plans und des Haager Abkommens die bisherigen Kontrollen, Pfänder, Belastungen und Sicherheiten zwar in erheblichem Umfange wegfallen werden, daß aber doch noch mancher lästige Rest davon übrig bleiben wird. Jedenfalls aber sollte man gerade im Zusammenhange mit der Finanzreform die Bedeutung dieser Aenderungen nicht übersehen, ganz gleich, wie man im übrigen die Auswirkungen des Young-Plans beurteilt.

Die Neuregelung der kommunalen Anleiheaufnahme in Preußen.

Von Landessyndikus Dr. **Korn**, Wiesbaden.

I. 1925 veranlaßte die starke Aufnahme kommunaler Auslandskredite den Erlaß einengender gesetzlicher und aufsichtsbehördlicher Vorschriften, insbes. die Schaffung der vielumstrittenen Beratungsstelle für Auslandskredite. Hinsichtlich der Aufnahme von Inlandskrediten beließ man es dagegen bei der bisher maßgeblichen Regelung, abgesehen davon, daß in dem Erlaß v. 27. 1. 25 (MBl. i. V. S. 134) und v. 1. 8. 25 (MBl. i. V. S. 857) der Begriff der genehmigungspflichtigen Anleihe, der bislang in der Literatur nur unzureichend definiert war[1]), klargestellt wurde. Die spätere Verschlechterung des inländischen Kapitalmarktes zeigte jedoch, daß es nicht ausreicht, wenn die kommunalen Anleihevorhaben einzig von den Beschlußbehörden im Hinblick darauf geprüft werden, ob sie — allein betrachtet unter dem Gesichtspunkt kommunaler Finanzwirtschaft — notwendig und angemessen sind. Es stellte sich vielmehr als wünschenswert heraus, auch noch eine gewisse Rationierung der auf dem Kapitalmarkt zur Verfügung stehenden Mittel durch Gutachterausschüsse vorzunehmen, um so ihre allzu starke Beanspruchung durch anleihesuchende Kommunen zu vermeiden, die bislang nicht ohne Einfluß auf die Hochhaltung des Zinsfußes auf dem Kapitalmarkt trotz Verflüssigung des Geldmarktes gewesen sein mag. Zu gleicher Zeit aber erschien es auch angebracht, den Kommunen die Aufnahme kurzfristiger Kredite zu erschweren, da diese bei der derzeitigen Lage des in- und ausländischen Kapitalmarktes u. U. die Finanzlage der schuldnerischen Gemeinde stark gefährden können.

a) Um die vorgenannten Ziele zu erreichen, ist unter dem 14. 2. 30 ein Runderlaß des preuß. Innenministers und Finanzministers ergangen[2]), der sowohl Ausschüsse von Sachverständigen in das Anleihegenehmigungsverfahren eingliedert wie auch schärfere Grundsätze hinsichtlich der Geldaufnahmen und ihrer Genehmigung aufstellt.

1. Bez. der ersteren sind sowohl provinzielle wie zentrale Ausschüsse vorgesehen.

   aa) Die provinziellen Ausschüsse zerfallen in sog. Kreditausschüsse, die von den provinziellen Organisationen der einzelnen kommunalen Spitzenverbände eingerichtet werden und zur Begutachtung der einzelnen Anträge auf Genehmigung von Schuldscheindarlehen bis zu 5 Millionen RM dienen, und einen gemeinschaftlichen provinziellen Ausschuß, dem auch ein Vertreter der provinziellen Girozentrale (Landesbank) angehört und dem die Erörterung der Marktlage, der Gesamtsumme und der Vordringlichkeit der Verwendungszwecke im allgemeinen obliegt. Auf Grund provinzieller Vereinbarungen können die Kreditausschüsse und der gemeinschaftliche Ausschuß auch zu einem einzigen Ausschuß zusammengefaßt werden.

   bb) Als zentrale Ausschüsse sind gleichfalls sowohl Kreditausschüsse wie ein gemeinschaftlicher Ausschuß der kommunalen Spitzenverbände vorgesehen, die entweder mit Rücksicht auf die Bedeutung der geplanten Anleihe (Inhaberschuldverschreibungen sowie Schuldscheindarlehen ab 5 Millionen RM) oder im Hinblick auf den Darlehensnehmer (Deutsche Girozentrale, prov. Girozentralen, Landesbanken usw.) zuständig sind.

   cc) Das Verhältnis der neuen Kreditausschüsse zu den Kommunalaufsichts- und Beschlußbehörden ist dergestalt geregelt, daß letztere eine Genehmigung nur dann aussprechen sollen, wenn die betr. Kommune ein befürwortendes Gutachten des Ausschusses ihrem Genehmigungsantrag beigefügt hat.

2. Hinsichtlich der Geldaufnahmen und ihrer Genehmigung wird zunächst nochmals den Gemeinde- und Aufsichtsbehörden die genaue Befolgung der Grundsätze des Erl. v. 1. 8. 25 zur dringenden Pflicht gemacht. Hier ist vor allem ausgeführt, daß jede Geldaufnahme der Genehmigung bedarf, die nicht nur ein vorübergehender Kredit ist, d. h. ein kassentechnischer Notbehelf zur Schaffung eines vorübergehenden Ersatzes für ausstehende ordentliche Einnahmen. Zugleich ist dort hervorgehoben, daß solche vorübergehenden Kredite nur aufgenommen werden dürfen zur Bestreitung laufender ordentlicher Ausgaben. Damit nun die Kommunen nicht unzulässigerweise Geldaufnahmen als „vorübergehenden Kredit" behandeln, weist der neue Min.-Erl. darauf hin, daß ein nicht genehmigungspflichtiger Kassenkredit „nicht über einen geringen Bruchteil der zur Bestreitung der laufenden Ausgaben der Verwaltung bestimmten ordentlichen Einnahmen hinausgehen darf". Außerdem stellt er klar, daß die Kommunalaufsichtsbehörden jederzeit befugt sind, sich über die Höhe der schwebenden Kassenkredite zu unterrichten, wie sie auch anordnen können, daß ihnen von der Aufnahme solcher Kredite Anzeige zu erstatten ist oder regelmäßige Nachweisungen einzureichen sind.

---

[1]) Vgl. Korn, Bank-Archiv 28. Jahrg. S. 254.
[2]) MBl. i. V. Sp. 115 = Mitteilungen des Deutschen Städtetages v. 3. 3. 30 S. 109.

Des weiteren ordnet der Erlaß an, daß kurzfristige Kredite nur dann aufgenommen werden dürfen, wenn sie als solche genehmigt sind. Daß die Genehmigung sich auch auf die Rückzahlungsbedingungen zu erstrecken hat, war schon im Erl. v. 1. 8. 25 vorgeschrieben worden. Bez. der kurz- und mittelfristigen Kredite bringt der Erl. v. 14. 2. 30 noch insofern eine Erschwerung, als sie nicht mehr schon dann genehmigt werden dürfen, wenn die zuständige Behörde überzeugt ist, daß eine Gefährdung der Liquidität der Gemeinde bei Fälligkeit ausgeschlossen ist, sondern nur dann, wenn die Umwandlung in einen langfristigen Kredit sichergestellt ist, was aber nur in Ausnahmefällen als gegeben angenommen werden könne, oder die Rückzahlung durch Ansammlung eines internen Tilgungsfonds gewährleistet wird.

Schließlich schreibt der Erl. vor, daß vorsorglichen Anträgen auf grundsätzliche Genehmigung langfristiger Anleihen bis auf weiteres in der Regel nicht zu entsprechen sei.

b) Daß der Erl. v. 14. 2. 30 mit Rücksicht auf die dargelegte Einengung der Geldaufnahmen von vielen Kommunen nicht gerade begrüßt wird, ist zu verstehen. Es werden sich infolgedessen bei Verhandlungen mit geldsuchenden Kommunen die Fälle mehren, in denen — ebenso wie es bereits bezüglich des Erl. v. 1. 8. 25 geschehen ist — der Standpunkt vertreten wird, der Erlaß entbehre bezüglich der kurz-, evtl. auch der mittelfristigen Kredite der Rechtsgültigkeit; denn gesetzlich werde nur eine Genehmigung erfordert bei „Anleihen, durch welche die betr. Kommune mit einem Schuldenbestand belastet oder durch die der bereits vorhandene vergrößert wird". Eine solche „Anleihe" aber sei nur gegeben, wenn ein größerer Betrag für längere Zeit aufgenommen wird[3]), woraus folge, daß auf jeden Fall kurzfristige Geldaufnahmen auch ohne aufsichtsbehördliche Genehmigung rechtsgültig erfolgen könnten. Wenn der Ministerialerlaß trotzdem die Einholung einer aufsichtsbehördlichen Genehmigung vorschreibe, sei dies — auf jeden Fall für die Beziehungen zwischen geldsuchender Kommune und dem Geldgeber — ohne Belang, da das Ministerium gesetzliche Vorschriften nicht abändern könne. Erwidert man hierauf, daß die fraglichen Erlasse lediglich eine Bestimmung des Anleihebegriffs bringen und die hieraus gezogenen Folgerungen bezüglich der Genehmigungspflicht infolgedessen durchaus ihre gesetzmäßige Stütze hätten, so wird von den Kommunen entgegengehalten, daß sie die Ministerialdefinition nicht für zutreffend erachten könnten. Daß diese Auffassung in der Praxis sogar ziemlich verbreitet ist, ergibt die Bemerkung von Dannenbaum auf S. 179 seines soeben erschienenen Werkes „Oeffentlichrechtliche Kreditanstalten", die dahin geht, daß die Praxis die scharfe Auslegung des Anleihebegriffs nicht teile, da zahlreiche kurzfristige Kredite mit festen Laufzeiten von Städten ohne Genehmigung aufgenommen würden.

Soweit es sich hierbei nicht um zweifelsfreie vorübergehende Kredite handelt, kann diese weitherzige Auffassung der Praxis u. U. gelegentlich erhebliche Schwierigkeiten bereiten. Allerdings kann das Ministerium gesetzliche Vorschriften nicht abändern. Hiervon ist aber vorliegend auch gar keine Rede, da es sich lediglich um die Definition des gesetzlichen Anleihebegriffs handelt, und zwar um eine durchaus zutreffende, die, im Gegensatz zu den bisherigen Begriffsbestimmungen, im Einzelfall eine einwandfreie Beantwortung der Frage zuläßt, ob eine genehmigungspflichtige Anleihe vorliegt[4]). Außerdem ist auch der Anleihebegriff der Kommunalverfassungsgesetze durch § 1 des Ges. betr. ausländischen Kommunalkredit v. 9. 7. 25 (GesS. S. 89) im gleichen Sinn authentisch interpretiert, da dieses Gesetz die in den KommVerfGes. ohne Genehmigung zugelassenen Geldaufnahmen, sofern es sich um Auslandskredit handelt, gleichfalls einem Genehmigungsverfahren unterwerfen wollte und demgemäß in einem solchen Fall für die Aufnahme eines nur vorübergehenden, aus ordentlichen Einnahmen zu deckenden Kredits die Einholung der aufsichtsbehördlichen Genehmigung vorschreibt. Darüber hinaus aber hat die ministerielle Begriffsbestimmung auch noch, was nicht übersehen werden darf, die Billigung des IV. Ziv.-Sen. des RG. gefunden[5]) mit der einzigen Abweichung, daß auch die Vorwegnahme des Aufkommens aus einer bereits genehmigten Anleihe als „vorübergehender Kredit" und somit als nicht genehmigungspflichtig erachtet wird. Da weiterhin das RG. in ständiger Rechtsprechung den Standpunkt vertritt, daß Kommunen rechtsgültig vertragliche Verpflichtungen nur unter Wahrung der in den KommVerfGes. enthaltenen einschlägigen Vorschriften übernehmen können, laufen diejenigen Geldgeber, die in Abweichung von der ministeriellen Definition bei kurz- oder mittelfristigen Geldaufnahmen durch Kommunen von der Beibringung der aufsichtsbehördlichen Genehmigung absehen, Gefahr, lediglich auf einen Bereicherungsanspruch beschränkt zu sein. Es trifft somit durchaus zu, wenn der Min.-Erl. v. 1. 8. 25 ausführt, daß ein Kredit, der nicht als „vorübergehender" anzusehen ist, der Genehmigung gem. den Gemeindeverfassungsgesetzen bedarf und daß der Abschluß eines Kreditvertrags ohne die erforderliche Genehmigung rechtlich wirkungslos ist. Mit Rücksicht hierauf ist es dann, wenn Zweifel bestehen, ob ein vorübergehender Kredit vorliegt, angebracht, vorsorglich eine aufsichtsbehördliche Genehmigung zu verlangen. Zunächst ist eine solche zwar ein unschädliches superfluum, doch wird sie wirksam, falls sich ihre Notwendigkeit, z. B. infolge Aenderung der Rechtsprechung, herausstellt[6]). Statt dessen kann sich aber auch der Geldgeber eine Bescheinigung des Leiters der geldaufnehmenden Kommune dahin ausstellen lassen, daß es sich um die Vorwegnahme ausstehender ordentlicher Einnahmen zur Bestreitung ordentlicher Ausgaben handelt, damit evtl. auf Grund ihrer die Kommune in Anspruch genommen werden kann[7]).

Aus dem Dargelegten ergibt sich folgendes:

Von einer aufsichtsbehördlichen Genehmigung kann nur abgesehen werden, wenn es sich zweifelsfrei nur um einen kassentechnischen Notbehelf handelt, mithin lediglich zur Bestreitung der laufenden Ausgaben ein geringer Bruchteil der ordentlichen

---

[3]) Vgl. Buck in Stier-Somlo, Handbuch des kommunalen Verfassungs- und Verwaltungsrechts in Preußen, 1917, Bd. II 2 S. 101.

[4]) Vgl. Korn, Bank-Archiv Bd. 28 S. 254.

[5]) Entsch. v. 19. 12. 27, abgedruckt in Kartenauskunftei Abt. Bankwesen unter „Anleihe" Karte 215.

[6]) Dannenbaum a. a. O. S. 179 unter Ziff. 18.

[7]) Vgl. Korn a. a. O.

Einnahmen vorweggenommen werden soll. Dies wird aber kaum der Fall sein bei mittelfristigen Geldern, da diese zumeist auf einen längeren Zeitraum genommen werden, als zur „Vorwegnahme" der ausstehenden ordentlichen Einnahmen erforderlich ist. Aber auch bei kurzfristigen, an einem bestimmten Termin zurückzuzahlenden Geldern ist genaue Prüfung am Platz, ob sie die Voraussetzungen für einen „Kassenkredit" erfüllen. Ganz bedenkenfrei sind lediglich solche Kredite, die entsprechend dem tatsächlichen Eingang der vorweggenommenen Einnahmen abgedeckt werden.

Die weitere Bestimmung des Min.-Erl. v. 14. 2. 30, daß die Genehmigung einer langfristigen Anleihe nicht zur Aufnahme eines kurzfristigen Kredits berechtigt, steht zwar zunächst im Widerspruch zu der erwähnten Entscheidung des IV. Ziv.-Sen. des RG. Trotzdem aber empfiehlt es sich, auch hier dem strengeren Standpunkt des Ministerialerlasses zu folgen, da immerhin die Möglichkeit besteht, daß das RG. in einer künftigen Entscheidung im Hinblick auf die fragliche Vorschrift des Erlasses die Vorwegnahme des Aufkommens aus einer bereits genehmigten langfristigen Anleihe mit Rücksicht auf die u. U. bedenklichen Folgen nicht mehr als vorübergehenden Kredit anspricht. Schließlich liegt es auch im eigenen Interesse aller Geldgeber, das Ministerium in seinem Bestreben zu unterstützen, eine nach jeder Richtung ordnungsgemäße Finanzgebarung der Kommunen herbeizuführen.

Die Rechtsgültigkeit der übrigen Vorschriften des Min.-Erl. v. 14. 2. 30 wegen Ablehnung einer vorsorglichen Genehmigung langfristiger Anleihen und Mitwirkung der Sachverständigenausschüsse braucht hier nicht untersucht zu werden, da sie den Geldgeber nicht unmittelbar berühren, sondern sich nur an die Kommunalaufsichts- und Beschlußbehörden richten.

II. Was die künftige Regelung der Geldaufnahmen durch Kommunen betrifft, so ist hierzu folgendes zu bemerken:

a) Ein großer Teil der Schwierigkeiten bei der Gewährung von Darlehen an Kommunen rührt bei der derzeitigen gesetzlichen Regelung, wie sich aus vorstehenden Ausführungen ergibt, daher, daß der Begriff der genehmigungspflichtigen Anleihe nicht gesetzlich festgelegt ist und somit in Literatur, Rechtsprechung und Praxis verschieden ausgelegt wird. Im Gegensatz zum Entwurf des Städtetags, der gleichfalls eine gesetzliche Begriffsbestimmung vermissen läßt[8]), bringt der Entwurf des preuß. Innenministeriums[9]) eine solche Definition, und zwar schließt er sich derjenigen des IV. Ziv.-Sen. des RG. an, indem auch die Vorwegnahme außerordentlicher Einnahmen als vorübergehender Kassenkredit angesehen wird. Daß die aufsichtsbehördliche Genehmigung erteilt ist, muß durch eine entsprechende amtliche Bescheinigung dieser Stelle nachgewiesen werden, die gleichzeitig mit der Willenserklärung der Kommune dem Geldgeber zuzuleiten ist. (§ 87 i. V. m. § 86 Abs. III u. IV.) Da jedoch immerhin noch Grenzfälle denkbar sind, in denen es trotz bestmöglicher Begriffsbestimmung zweifelhaft bleibt, ob eine genehmigungspflichtige Anleihe oder ein genehmigungsfreier vorübergehender Kassenkredit vorliegt, wie auch die rechtliche Bedeutung der aufsichtsbehördlichen Genehmigung keineswegs für alle Fälle feststeht[10]), dürfte nach dieser Richtung dem Entwurf des Städtetags der Vorzug zu geben sein, nach welchem nach außen hin schon durch die Erklärung des Bürgermeisters oder seines Vertreters die rechtliche Bindung eintritt (§ 32), wogegen das Verhältnis zur Aufsichtsbehörde nur interne Bedeutung hat[11]).

b) Noch eine wesentliche Verbesserung bringt der Entwurf des preuß. Innenministeriums insofern, als die Beschlußbehörde auf Antrag der Aufsichtsbehörde oder des Gläubigers bei Nichterfüllung anerkannter oder gerichtlich festgestellter Verbindlichkeiten entsprechende Mehreinnahmen oder Minderausgaben anordnen kann (§ 94). Ein solches Recht besteht z. Zt. bekanntlich nicht. Der Entwurf des Städtetags sieht es gleichfalls nicht vor.

c) Nach einer dritten Richtung aber weisen sowohl der Entwurf des preuß. Innenministeriums wie auch derjenige des Städtetags eine Lücke auf, indem sie keine Vorsorge dagegen treffen, daß nicht die Rechte eines Gläubigers, der sich vor der Geldhergabe davon überzeugt hat, daß die Kommune die aus der Geldhergabe erwachsenden Verpflichtungen zweifelsfrei erfüllen kann, durch später erfolgende weniger vorsichtige Darlehensgewährungen beeinträchtigt werden. Nach der heutigen Rechtslage ist der Gläubiger u. U. völlig davon abhängig, was Gericht oder Verwaltung über die Art der Befriedigung seiner Forderung beschließen[12]). Der Entwurf des preuß. Innenministeriums sieht die Einleitung eines Verteilungsverfahrens vor, wenn dies zur gleichmäßigen Befriedigung mehrerer Gläubiger erforderlich ist (§ 95). Es wäre nun angebracht und läge auch durchaus in der vom preuß. Innenministerium verfolgten Linie einer scharfen Gewährleistung zweifelsfreier Finanzwirtschaft, wenn die Darlehensgeber künftig nicht mehr gleichmäßig, sondern in der Reihenfolge der Geldhergabe befriedigt würden, die ihrerseits durch Eintragung in ein Schuldbuch festzulegen wäre. Auf diese Weise wäre der Gläubiger gegen spätere Beeinträchtigungen geschützt, was zwangsläufig auch zu einer besonders vorsichtigen Geldaufnahme durch die Kommunen führen würde, damit sie auch für künftige Aufgaben noch kreditwürdig bleiben, wie auch hierdurch zweifellos die Wertschätzung der Kommunalanleihen, die, wie schon die Kursentwicklung zeigt, in den letzten Jahren nicht die wünschenswerte Beliebtheit besaßen, sich wieder dem Vorkriegsstand angleichen würde.

---

[8]) Reichsstädteordnung. Entwurf 1930. § 42.

[9]) Entw. eines Ges. über die kommunale Selbstverwaltung § 76.

[10]) Vgl. Dannenbaum a. a. O. S. 179/180 unter Ziff. 20.

[11]) Der Entw. des Städtetages sieht nur ein Einspruchsrecht vor (§ 42).

[12]) Vgl. Waldecker, Die Zwangsvollstreckung gegen Kommunalverbände in Preußen, 1918, S. 7.

Die Entschädigungsansprüche der durch polnische Liquidationsmaßnahmen Geschädigten.

Von Dr. C. Hoff, Mitglied des Reichstags.

Nach dem Versailler Vertrage (Art. 92 Abs. 4, 297 h Abs. 2, 305) haben die durch polnische Maßnahmen Liquidationsgeschädigten einen unmittelbaren, nach Art. 304 vor dem deutsch-polnischen gemischten Schiedsgericht zu verfolgenden Anspruch auf Ersatz des Schadens. Der Wortlaut dieser Bestimmungen, ihre Stellung im Versailler Vertrage, lassen über ihren Sinn keinen Zweifel, und damit deckt sich auch der Standpunkt, den die deutsche Staatsvertretung beim deutsch-polnischen gemischten Schiedsgericht eingenommen hat. Ebenso steht fest, daß seit dem Zeitpunkt der jeweils erfolgten Liquidation die Geschädigten einen Zinsanspruch haben. Die veröffentlichten Bände der Entscheidungen der verschiedenen nach dem Versailler Vertrage eingerichteten gemischten Schiedsgerichtshöfe ergeben, daß stets mindestens 5 pCt. jährlicher Zinsen zugesprochen worden sind; in besonders gelagerten Fällen — und hierzu gehört eine ganze Reihe der durch polnische Maßnahmen Geschädigten — sind auch höhere Zinsen vom Schuldner zu vergüten. Die Schiedsgerichte setzen bei Entschädigungsforderungen der vorliegenden Arten die Summe des Urteils und den Zinsbetrag in Goldwährung fest. Sie sind nach dem Versailler Vertrage souverän und ihre Maßnahmen sind unabhängig von den Währungen der einzelnen Schuldnerländer. Infolgedessen ergibt sich ganz klar — und es ist dies auch von der deutschen Staatsvertretung bei den Schiedsgerichten niemals bestritten worden —, daß die Geschädigten einen Anspruch auf Ersatz des Schadens und auf Ersatz der vollen Zinsen, und zwar mindestens 5 pCt. jährlich, in Gold gerechnet haben.

Dies war der Rechtszustand bis zum Abschluß des deutsch-polnischen Liquidationsabkommens. In diesem in der Presse vielfach besprochenen und im Reichstag sehr eingehend verhandelten Abkommen vom 31. Oktober 1929 „verzichtet" die deutsche Regierung auf diese privaten Forderungen. Art. II dieses Abkommens lautet im amtlichen deutschen Vertragstext wie folgt:

„Die deutsche Regierung erklärt den Verzicht auf alle mit dem Kriege oder dem Friedensvertrag in Zusammenhang stehenden Forderungen finanzieller oder vermögensrechtlicher Art sowohl des Staates wie seiner Staatsangehörigen — natürlicher und juristischer Personen —, die wegen irgend eines Vorganges aus der Zeit vor dem Inkrafttreten des Young-Plans unmittelbar oder mittelbar gegen Polen geltend gemacht worden sind oder künftig geltend gemacht werden könnten, einschließlich der Reklamationen, die in besonderen, auf solche Vorgänge bezüglichen Abkommen anerkannt sind.

Was die Forderungen finanzieller oder vermögensrechtlicher Art von seiten Polens sowohl des Staats wie seiner Staatsangehörigen — natürlicher und juristischer Personen — betrifft, die mit dem Kriege oder dem Friedensvertrag im Zusammenhang stehen und wegen irgend eines vor dem Inkrafttreten des Young-Plans liegenden Vorgangs unmittelbar oder mittelbar gegen Deutschland geltend gemacht worden sind oder künftig geltend gemacht werden könnten, einschließlich der Reklamationen, die in besonderen, auf solche Vorgänge bezüglichen Abkommen anerkannt sind, so erkennt die polnische Regierung die Bestimmungen in Kapitel IX Ziffer 143 des Young-Plans an.

Unbeschadet der Bestimmungen des Artikels V dieser Uebereinkunft stellen die gegenwärtigen Erklärungen einen vollständigen und endgültigen Verzicht auf die obenerwähnten Reklamationen dar, gleichviel wer daran beteiligt ist."

Dieser Verzicht, welcher ohne Fühlungnahme mit den Liquidationsgeschädigten erfolgte, machte es notwendig, daß das Deutsche Reich hinsichtlich der Entschädigungsforderungen in vollem Umfange an die Stelle des polnischen Staates trat. Geschehen ist dies durch Art. III des Mantelabkommens (Gesetz über die Abkommen zur Regelung von Fragen des Teils X des Vertrages von Versailles). Die Vorschrift hat gemäß den Beschlüssen des Reichstags folgende Fassung erhalten:

„Reichsangehörige, die durch die deutsch-polnische Uebereinkunft (Art. I Nr. 3 dieses Gesetzes) einen unmittelbaren Vermögensnachteil erleiden, erhalten eine angemessene Entschädigung. Bei der Festsetzung der Entschädigung dürfen die Geschädigten nicht schlechter gestellt werden, als wenn die Entschädigung nach den Grundsätzen festgesetzt worden wäre, nach denen der deutsch-polnische gemischte Schiedsgerichtshof oder der Ständige gemischte Schiedsgerichtshof im Haag die Entschädigung voraussichtlich festgestellt haben würde. Die Entschädigung wird als verzinsliche Forderung in das Reichsschuldbuch eingetragen.

Ueber die Entschädigung entscheidet im ersten Rechtszuge eine vom Reichsminister der Finanzen bestimmte Stelle, deren Zusammensetzung und Verfahren der Reichsminister der Finanzen regelt (Entschädigungsstelle). Gegen die Entscheidung der Entschädigungsstelle kann der Betroffene innerhalb eines Monats nach Zustellung des Bescheides die Entscheidung des Reichswirtschaftsgerichts anrufen.

Die näheren Vorschriften über die Höhe der Verzinsung und Tilgung der Reichsschuldbuchforderungen sowie die verfahrensrechtlichen Bestimmungen erläßt der Reichsminister der Finanzen mit Zustimmung des Reichsrats und nach Anhörung eines Ausschusses des Reichstags."

Für das Verständnis dieser Vorschrift, die für eine sehr große Zahl von Fällen von grundlegender Bedeutung sein wird, ist ihre Entstehungsgeschichte von erheblichem Interesse, weil die Vorlagen der Regierung an den Reichsrat und Reichstag andere waren und Protokolle über die entscheidenden Verhandlungen der vereinigten Ausschüsse des Reichstags (Auswärtiger Ausschuß und Haushaltsausschuß) nicht existieren.

Infolgedessen dürfte eine genaue Angabe der Entstehungsgeschichte der eben erwähnten Vorschrift für die spätere praktische Auslegung von Wichtigkeit sein.

Der Reichsfinanzminister hatte ursprünglich dem Reichsrat folgenden Vorschlag gemacht:

„Reichsangehörige, die durch die deutsch-polnische Uebereinkunft (Artikel I Nr. 3 dieses Gesetzes) einen unmittelbaren Vermögensnachteil erleiden, erhalten eine angemessene Entschädigung, die als Forderung in das Reichsschuldbuch eingetragen wird. Das Nähere über die Art und den Umfang der Entschädigung bestimmt der Reichsminister der Finanzen mit Zustimmung des Reichsrats und nach Anhörung eines Ausschusses des Reichsrats.

Ueber die Entschädigung entscheidet im ersten Rechtswege eine vom Reichsminister der Finanzen bestimmte Stelle, deren Zusammensetzung und Verfahren der Reichsminister der Finanzen regelt (Entschädigungsstelle). Gegen die Entscheidung der Entschädigungsstelle findet, soweit sie die Entstehung oder den Umfang des Vermögensnachteils betrifft, Rechtsbeschwerde, soweit sie die Höhe der Entschädigung betrifft, Berufung an das Reichswirtschaftsgericht statt."

Abs. 2 ergab ganz klar, daß den Geschädigten nur in einem beschränkten Umfange der Schutz des Reichswirtschaftsgerichts an Stelle des bisherigen gemischten deutsch-polnischen Schiedsgerichtshofs

gewährt wurde; praktisch lag die Entscheidung in den Händen des Reichsfinanzministers, also in den Händen einer Partei. Darüber hinaus aber war die Fassung des Abs. 1 sehr wenig klar, und die Begründung, welche dem Reichsrat vorgelegt wurde, ergab, daß die Regierung auch in tatsächlicher Hinsicht nicht die Absicht hatte, eine Regelung zu treffen, nach welcher das Deutsche Reich in vollem Umfange die Verbindlichkeiten Polens übernahm.

Der Reichsrat ließ den Abs. 1 unverändert und erweiterte lediglich die Zuständigkeit des Reichswirtschaftsgerichts, jedoch in einer etwas unklaren Fassung. Diese Fassung legte die Regierung dem Reichstag vor; sie hatte folgenden Wortlaut:

„Reichsangehörige, die durch die deutsch-polnische Uebereinkunft (Artikel I Nr. 3 dieses Gesetzes) einen unmittelbaren Vermögensnachteil erleiden, erhalten eine angemessene Entschädigung, die als Forderung in das Reichsschuldbuch eingetragen wird.

Ueber die Entschädigung entscheidet im ersten Rechtszuge eine vom Reichsminister der Finanzen bestimmte Stelle, deren Zusammensetzung und Verfahren der Reichsminister der Finanzen regelt (Entschädigungsstelle). Gegen die Entscheidung der Entschädigungsstelle, ob und in welchem Umfang ein Vermögensnachteil entstanden ist, sowie gegen ihre Entscheidung über die Höhe der Entschädigung kann der Betroffene die Entscheidung des Reichswirtschaftsgerichts anrufen.

Das Nähere über die Art und den Umfang der Entschädigung sowie über das Verfahren bestimmt der Reichsminister der Finanzen mit Zustimmung des Reichsrats und nach Anhörung eines Ausschusses des Reichstags."

Für das Verständnis dieser Vorlage ist die amtliche Begründung wichtig. In ihr wurde folgendes ausgeführt:

„Zu den Entschädigungsbestimmungen ist folgendes zu bemerken:

Für die Schäden, die Reichsangehörige durch den in der Uebereinkunft ausgesprochenen Verzicht auf ihre Ansprüche gegen den polnischen Staat erleiden, wird eine angemessene Entschädigung zugesichert. Zu den Reichsangehörigen im Sinne dieser Bestimmung gehören auch deutsche juristische Personen, Gesellschaften oder andere Personenvereinigungen. Die Berechnung des Schadens sowie die Bemessung der Entschädigung werden sich nach den gesamten Umständen des Einzelfalles richten und die Rechtsprechung des deutsch-polnischen gemischten Schiedsgerichts berücksichtigen müssen. Ferner wird die Realisierbarkeit seines Anspruchs gegen den polnischen Staat zu berücksichtigen sein, d. h. es wird im Hinblick darauf, daß die Entscheidung des Schiedsgerichts und im Falle einer günstigen Entscheidung die Zahlung einer Entschädigung durch Polen erst später erfolgt wäre, von dem errechneten Betrag ein gewisser Abschlag zu machen sein.

Die Durchführung der Entschädigung soll einer Stelle übertragen werden, deren Besetzung mit besonders fachkundigen Personen eine beschleunigte und reibungslose Durchführung des Entschädigungsverfahrens gewährleistet. Im Interesse sowohl des Reiches wie der Geschädigten wird angestrebt, die Entscheidung in einem beschleunigten Verfahren zu erledigen. Soweit ein Vergleich nicht zustande kommt, wird dem Betroffenen gegen die Entscheidung der Entschädigungsstelle der Rechtszug an das Reichswirtschaftsgericht eröffnet. Die Fälle, die in das streitige Verfahren gehen, werden voraussichtlich nicht zahlreich sein und sich in der Hauptsache auf die Sachen beschränken, in denen die Entstehung eines Schadens überhaupt zweifelhaft ist. Es kann damit gerechnet werden, daß das Entschädigungsverfahren in der Hauptsache in einem Jahr durchgeführt sein wird."

Aus dieser Begründung ging also klar hervor, daß die deutsche Regierung keineswegs die Liquidationsgeschädigten in demjenigen Umfang abfinden wollte, wie Polen nach den eindeutigen Bestimmungen des Versailler Vertrages verpflichtet war. Sie wollte vielmehr zunächst eine Ziffer errechnen, die sich nach den Bestimmungen des Versailler Vertrages ergab, und wollte von dieser Ziffer Abschläge machen, einmal für die Verzögerung des Verfahrens vor dem gemischten deutsch-polnischen Schiedsgericht und zweitens für die angebliche Schwierigkeit bei der Vollstreckbarkeit eines Urteils. Außerdem aber ergab sich eine weitere Unklarheit insofern, als der Ausdruck „angemessene Entschädigung" keineswegs eindeutig war; es mußte im Hinblick auf die in Band 2 S. 18 der Entscheidungen des Reichswirtschaftsgerichts abgedruckte Plenarentscheidung damit gerechnet werden, daß das Reichswirtschaftsgericht diesem Gesetz eine Auslegung gab, die einen noch weiteren, und zwar sehr erheblichen Abschlag von der nach den Bestimmungen des Versailler Vertrages für den Einzelfall sich ergebenden Ziffer notwendig machte, nämlich einen Abschlag, der sich aus der Finanzlage des Deutschen Reichs und der allgemeinen Verarmung ergab. Wenn man bisher die These vertreten hatte, daß die Liquidationsgeschädigten nicht enteignet werden sollten, sondern daß ihnen lediglich der Rechtsschutz genommen würde — übrigens eine Auslegung, die praktisch unmöglich war und schon am Wortlaut des Abkommens scheitern mußte, außerdem aber auch den wirtschaftlichen Effekt einer derartigen Entziehung des Rechtsschutzes völlig außer acht ließ —, so herrschte im Reichstag bei dieser Form der amtlichen Begründung nunmehr die Auffassung vor, daß dennoch in gewissem Umfange eine Enteignung der Liquidationsgeschädigten vorgenommen werden solle.

In diesem Zusammenhang wurden dem Reichstag Gutachten von namhaften Staatsrechtslehrern vorgelegt, nämlich den Herren Reichsgerichtspräsident a. D. Dr. Walter Simons, Geh. Justizrat Prof. Dr. Heinrich Triepel und Prof. Dr. Erich Kaufmann.

Diese Gutachten unterscheiden sich in einzelnen Teilen voneinander; einheitlich aber wiesen sie auf folgendes hin:

1. Die Geschädigten haben im Versailler Vertrage einen unentziehbaren Rechtsschutzanspruch durch Art. 304 des Versailler Vertrages erhalten, den sie vor einem unabhängigen Gericht, nämlich dem deutsch-polnischen gemischten Schiedsgericht, verfolgen können.

Wenn an Stelle dieses Schiedsgerichts, welches als gesetzliches Gericht anzusehen ist, nicht ein anderes unabhängiges deutsches Gericht gesetzt wird, so liegt darin ein Verstoß gegen die Vorschriften der Art. 105 und 112 Reichsverfassung.

2. Das Deutsche Reich verzichtet auf die Liquidationsansprüche der Geschädigten. Dieser Verzicht bedeutet einmal einen Verzicht auf staatliche Rechtsverfolgung, zweitens aber auch einen Verzicht auf private Rechtsschutzansprüche und drittens einen sehr weitgehenden Verzicht auf materielle Rechte. Die Gutachter wiesen übereinstimmend darauf hin, daß die Verfasser des Abkommens in den verschiedenen Urkunden, aus denen es zusammengesetzt ist, zwischen dem materiellen Verzicht und dem Verzicht auf die internationale Rechtsverfolgung klar

und deutlich unterschieden haben. Die Gutachter wiesen auch darauf hin, daß von deutscher Seite eindeutig auf die Rechte und Ansprüche selbst verzichtet würde, nicht auf ihre Verfolgung, und daß sich die ganz unmißverständlichen Worte des Verzichts ganz ebenso auf die staatlichen wie auf die privaten Rechte und Ansprüche bezögen. Schließlich wiesen die Gutachter hin auf andere Verträge des Deutschen Reiches. Insbesondere machte Dr. Simons geltend:

Die deutsche Regierung hatte im XII. Abkommen der II. Haager Friedenskonferenz erreicht, daß prisenrechtliche Ansprüche von Reichsangehörigen auf dem Wege der Berufung (des „Rekurses") von den nationalen Prisengerichten an eine neutralere Instanz gebracht werden konnten, den Internationalen Prisenhof. Vor diesem Gerichtshof sollten auch Privatpersonen den Rekurs anbringen können; doch blieb der Macht, der die Privatperson angehörte, das Recht vorbehalten, falls sie neutral war, ihrem Angehörigen die Anrufung des Prisenhofs zu untersagen oder dort selbst an ihrer Stelle aufzutreten. Gerade diese Bestimmung entspricht einem Vorschlag der Rechtsabteilung des Auswärtigen Amts und zeigt, welche Fassung gewählt worden wäre, wenn man z. B. inbetreff der deutschen Liquidationsgeschädigten nur auf den Rechtsschutz vor dem gemischten Schiedsgericht hätte verzichten wollen.

Noch deutlicher als durch einen Vergleich mit jenem nie zur Ratifikation gelangten Vorkriegsabkommen ergibt sich das Irrige jener Auslegung durch den Vergleich mit dem deutsch-russischen Rapallo-Vertrag vom 16. April 1922. In Art. 2 verzichtet das Reich Sowjetrußland gegenüber sowohl auf den Ersatz von Kriegskosten und Kriegsschäden als auf die Ansprüche, die sich aus der Anwendung der Sozialisierungs- und anderer Gesetze sowie aus den entsprechenden Maßnahmen Rußlands gegen Reichsangehörige oder ihre Rechte ergeben. Hier ist von einem Verzicht auf die Privatrechte selbst keine Rede; vielmehr bedeutet dieser Verzicht, wie die amtliche Begründung zum Entwurfe des Reichsgesetzes über den Rapallo-Vertrag mit Recht ausführt, „daß Deutschland darauf verzichtet, in dieser Hinsicht völkerrechtliche Entschädigungsansprüche geltend zu machen". Der Art. 2 berührt mithin nicht den Bestand der deutschen (privaten) Rechte selbst. Und als der Rapallo-Vertrag auf die andern Sowjetrepubliken ausgedehnt wurde (Vertrag vom 5. November 1922), kennzeichnete die Reichsregierung den Inhalt des Art. 2 dahin: „Deutschland habe unter gewissen Voraussetzungen auf die völkerrechtliche Geltendmachung derjenigen (staatlichen oder privaten) Ansprüche verzichtet, die sich etwa aus den sogenannten Sozialisierungsmaßnahmen ergeben". In den amtlichen „Erläuterungen zu den deutsch-polnischen Abmachungen vom 31. Oktober 1929" findet sich keinerlei Andeutung einer ähnlichen Auffassung; im Gegenteil läßt die Gegenüberstellung des Wertes der beiderseitigen Privatforderungen und die Wendung, daß die Forderungen, die von polnischen Staatsangehörigen deutscher Abstammung gegen Polen vor dem Schiedsgericht erhoben worden sind, von dem Verzicht nicht ohne weiteres berührt werden, nur den Schluß zu, daß es sich um materielle Verzichte handelt. Es erscheint völlig ausgeschlossen, daß der deutsche Unterhändler, wenn er trotzdem den Vertrag von Rapallo zum Vorbild nehmen wollte, dies nicht klar zum Ausdruck gebracht hätte.

Triepel endlich wies darauf hin, daß wirtschaftlich eine Enteignung vorläge, weil die Regierung die Liquidationsgeschädigten völlig schutzlos stelle, so daß die Ansprüche überhaupt keinen Wert mehr hätten. Früher hatten diese Ansprüche aber einen erheblichen Wert; denn es war von seiten der Interessenten und auch seitens einiger Spitzenverbände unter Beibringung von Unterlagen nachgewiesen worden, daß in einem nicht unbeträchtlichen Umfange diese Ansprüche zur Unterlage von Krediten schon seit längerer Zeit gemacht worden waren.

Die Gutachter stimmten sämtlich darin überein, daß eine Enteignung bei der von der Regierung vorgeschlagenen Fassung der Entschädigung verfassungswidrig sei, weil nämlich eine wesentliche Voraussetzung für die Zulässigkeit der Enteignung nicht gegeben war. Zulässig ist nach Art. 153 RV. die Enteignung, wenn sie dem öffentlichen Wohle entspricht. Alle drei Gutachter waren darin einig, daß — im Anschluß an die Rechtsprechung des Reichsgerichts — diese Voraussetzung nur dann erfüllt ist, wenn sie das einzige und letzte Mittel darstellt, um das betreffende Rechtsgut zum Zwecke des öffentlichen Wohls wegzunehmen. Es war klar, daß diese Voraussetzung nicht gegeben war; denn das Deutsche Reich konnte sehr einfach die volle Entschädigungspflicht übernehmen.

3. Im übrigen unterschieden sich die einzelnen Gutachten voneinander. Während Simons schlechthin das deutsch-polnische Liquidationsabkommen für verfassungswidrig hielt, waren die beiden anderen Gutachter der Auffassung, daß dieses Bedenken, mindestens praktisch, fortfallen würde, wenn das Reich voll die den Geschädigten gegen Polen zustehenden Ansprüche übernehmen und erfüllen würde und den Geschädigten außerdem die unbeschränkte Zuständigkeit eines ordentlichen Gerichts gab. Infolgedessen wurde nach langwierigen Verhandlungen zunächst folgender Antrag im Reichstag gestellt:

„Reichsangehörige, die durch die deutsch-polnische Uebereinkunft (Art. I Nr. 3 dieses Gesetzes) einen unmittelbaren Vermögensnachteil erleiden, erhalten eine angemessene Entschädigung; hierbei dürfen die Geschädigten nicht schlechter gestellt werden, als wenn die Entschädigung nach den für die bisherige Rechtsinstanz maßgebenden Rechtsnormen festgestellt worden wäre. Die Entschädigung wird als verzinsliche Forderung in das Reichsschuldbuch eingetragen.

Ueber die Entschädigung entscheidet im ersten Rechtszuge eine vom Reichsminister der Finanzen bestimmte Stelle, deren Zusammensetzung und Verfahren der Reichsminister der Finanzen regelt (Entschädigungsstelle). Gegen die Entscheidung der Entschädigungsstelle kann der Betroffene innerhalb eines Monats nach Zustellung des Entschädigungsbescheides die Entscheidung des Reichswirtschaftsgerichts anrufen.

Die näheren Vorschriften über die Höhe der Verzinsung und Amortisation der Reichsschuldbuchforderungen bestimmt der Reichsminister der Finanzen mit Zustimmung des Reichsrats und nach Anhörung eines Ausschusses des Reichstags."

Im weiteren Verlauf der Verhandlungen kam es dann zu einigen Abänderungen, und zwar wurde von seiten der Regierung angeregt, folgende Fassung zu wählen:

„Reichsangehörige, die durch die deutsch-polnische Uebereinkunft (Art. I Nr. 3 dieses Gesetzes) einen unmittelbaren Vermögensnachteil erleiden, erhalten eine angemessene Entschädigung. Hierbei finden die Grundsätze, nach denen der deutsch-polnische gemischte Schiedsgerichtshof oder der ständige internationale Gerichtshof im Haag die Entschädigung voraussichtlich festgestellt haben würde, entsprechende Anwendung. Die Entschädigung wird als verzinsliche Forderung in das Reichsschuldbuch eingetragen.

Ueber die Entschädigung entscheidet im ersten Rechtszuge eine vom Reichsminister der Finanzen bestimmte Stelle, deren Zusammensetzung und Verfahren der Reichsminister der Finanzen regelt (Entschädigungsstelle). Gegen die Entscheidung der Entschädigungsstelle kann der Betroffene innerhalb eines Monats nach Zustellung des Bescheides die Entscheidung des Reichswirtschaftsgerichts anrufen.

Die näheren Vorschriften über die Höhe der Verzinsung und Tilgung der Reichsschuldbuchforderung

sowie über das Verfahren erläßt der Reichsminister der Finanzen mit Zustimmung des Reichsrats und nach Anhörung eines Ausschusses des Reichstags."

In diesem zweiten Entwurf war neu die Erwähnung der Rechtsprechung des ständigen internationalen Gerichtshofs im Haag. Sie wurde von der Regierung mit Erwägungen rechtlicher Art begründet, jedoch mit dem Hinzufügen, daß dadurch der Stand der Geschädigten dem ersten Antrage gegenüber nicht verschlechtert, sondern noch verbessert würde.

Gleichwohl genügte dieser Entwurf dem Ausschuß des Reichstags nicht, weil daraus nicht ganz klar hervorging, daß der Nennbetrag der sogenannten angemessenen Entschädigung demjenigen Betrage entsprechen würde, der sich bei ausschließlicher Anwendung der Bestimmungen des Versailler Vertrages ergeben hätte. Es war beabsichtigt, daß bei Berechnung dieses Nennbetrages der Entschädigung keinerlei andere Momente, wie z. B. die Kassenlage des Reichs oder ähnliches oder gar die Schwierigkeiten der Rechtsverfolgung nach internationalen Vorschriften, irgendeine Rolle spielen sollten. Aus diesen Gründen wurde von den bürgerlichen Regierungsparteien unter Nr. 518 der folgende Antrag gestellt, der dann auch die Annahme im Reichstag mit starker Mehrheit fand:

Reichsangehörige, die durch die deutsch-polnische Uebereinkunft (Art. I Nr. 3 dieses Gesetzes) einen unmittelbaren Vermögensnachteil erleiden, erhalten eine angemessene Entschädigung. Bei der Festsetzung der Entschädigung dürfen die Geschädigten nicht schlechter gestellt werden, als wenn die Entschädigung nach den Grundsätzen festgesetzt worden wäre, nach denen der deutsch-polnische gemischte Schiedsgerichtshof oder der Ständige gemischte Schiedsgerichtshof im Haag die Entschädigung voraussichtlich festgestellt haben würde. Die Entschädigung wird als verzinsliche Forderung in das Reichsschuldbuch eingetragen.

Ueber die Entschädigung entscheidet im ersten Rechtszuge eine vom Reichsminister der Finanzen bestimmte Stelle, deren Zusammensetzung und Verfahren der Reichsminister der Finanzen regelt (Entschädigungsstelle). Gegen die Entscheidung der Entschädigungsstelle kann der Betroffene innerhalb eines Monats nach Zustellung des Bescheides die Entscheidung des Reichswirtschaftsgerichts anrufen.

Die näheren Vorschriften über die Höhe der Verzinsung und Tilgung der Reichsschuldbuchforderungen sowie die verfahrensrechtlichen Bestimmungen erläßt der Reichsminister der Finanzen mit Zustimmung des Reichsrats und nach Anhörung eines Ausschusses des Reichstags.

Durch diese neue Formulierung war klargestellt, daß als angemessene Entschädigung derjenige Betrag zu gewähren ist, der sich bei ausschließlicher Anwendung der materiell-rechtlichen Vorschriften des Versailler Vertrages und ergänzend der für die COUR maßgebenden Bestimmungen ergibt. Der Sinn dieses Antrages ist folgender: Wenn sich nach den Bestimmungen des Versailler Vertrages ergibt, daß ein liquidiertes Unternehmen einen Wert von 1 Million RM hat, so darf der Nennbetrag des als verzinsliche Forderung ins Reichsschuldbuch einzutragenden Entschädigungsbetrages nicht unter 1 Million RM betragen. Hierzu würden nach den früheren Ausführungen noch die Zinsen kommen, und zwar in Höhe von jährlich 5 pCt., gerechnet vom Zeitpunkt des schadenbringenden Ereignisses ab.

Der Reichsfinanzminister hat sich zu dem vorerwähnten Antrage in der Sitzung vom 22. Februar 1930 wie folgt geäußert:

„Allen Personen, auf denen Ansprüche wir in dem Abkommen, wenn auch notgedrungen, so doch aus freien Stücken verzichtet haben, soll eine ausreichende Entschädigung gewährt werden. Sie sollen nicht schlechter gestellt werden, als sie ständen, wenn das Abkommen nicht geschlossen worden wäre und sie ihre Ansprüche vor dem deutsch-polnischen gemischten Schiedsgericht hätten durchfechten müssen. Mit Rücksicht auf die ungünstige Finanzlage des Reiches kann die Entschädigung nicht in bar, sondern in Schuldverschreibungen gewährt werden. Dadurch, daß wir auf die Ansprüche der Privatpersonen zwar aus bestimmten politischen Motiven, aber doch aus freien Stücken verzichtet haben, liegt in diesem Abkommen ein entscheidender Unterschied gegenüber den Liquidationsgeschädigten, die auf Grund des Versailler Vertrages ihre Ansprüche verloren haben und mit diesen an das Reich verwiesen wurden."

Die Erklärungen des Ministers wurden von den Antragstellern der Parteien mit Befriedigung aufgenommen. Aus den Kreisen der Geschädigten wurden aber noch Zweifel nach einer bestimmten Richtung geäußert. Um diese letzten Zweifel zu beseitigen, habe ich mich dann mit einem Schreiben vom 27. Februar 1930 an den Reichsminister der Finanzen gewandt und ihn gebeten, im Anschluß an seine Ausführungen im Reichstage noch eine Erklärung nach der Richtung abzugeben,

„daß der Nennwert der Reichsschuldbuchforderung demjenigen Betrage entsprechen muß, der sich bei Anwendung der für die Rechtsprechung des deutsch-polnischen gemischten Schiedsgerichts oder des ständigen internationalen Gerichtshofs im Haag maßgebenden Vorschriften ergeben würde, und daß im Streitfall den Geschädigten die uneingeschränkte Berufung an das Reichswirtschaftsgericht gegeben wird".

Hierauf erwiderte mir der Reichsfinanzminister mit Schreiben vom 27. 2. 30 — IV. 3 32031:

„Auf Ihr Schreiben vom 27. 2. 30 betr. die Regelung der Entschädigungsfrage auf Grund des deutsch-polnischen Liquidationsabkommens vom 31. Oktober 1929 erwidere ich Ihnen ergebenst folgendes:

Hinsichtlich der Höhe der Entschädigung erkläre ich mich damit einverstanden, daß

a) der Nennbetrag der als Entschädigung festzusetzenden Schuldbuchforderung, unbeschadet der Befugnis des Reichsministers der Finanzen oder der von ihm bezeichneten Stelle, mit den Geschädigten Vergleiche abzuschließen, grundsätzlich der Entschädigung entsprechen muß, die sich bei Anwendung der für die Rechtsprechung des deutsch-polnischen gemischten Schiedsgerichts oder des ständigen internationalen Schiedsgerichtshofs im Haag maßgebenden Vorschriften ergeben würde,

b) im Streitfall den Geschädigten die uneingeschränkte Berufung an das Reichswirtschaftsgericht gegeben wird."

Das Gesetz wurde bekanntlich dann vom Reichstag in neuer Fassung in dritter Lesung verabschiedet; der Herr Reichspräsident aber erhob Bedenken und ließ genau untersuchen, ob das deutsch-polnische Liquidationsabkommen nicht etwa verfassungsändernden Charakter habe.

Die Reichsregierung hatte sich von den Herren Prof. Dr. Anschütz und Privatdozent Dr. Schmitt Gutachten erstatten lassen, die im Gegensatz zu den weiter oben angeführten Gutachten zu dem Ergebnis kamen, daß das Abkommen nicht verfassungsändernd wäre. Die Mehrheit des Reichstags hat in den Verhandlungen die Auffassung vertreten, daß das Polenabkommen nur dann verfassungsändernden Charakter trage, wenn das Deutsche Reich nicht in vollem Umfang hinsichtlich der den Liquidationsgeschädigten zustehenden Ersatzansprüche an die Stelle Polens trete. In der auf Veranlassung des Herrn Reichspräsidenten erfolgenden Nachprüfung spielte nun neben der Auffassung

der Reichsregierung eine weitgehende Rolle die Auffassung der drei oben erwähnten Gutachter. Geheimrat Triepel äußerte sich in einem kurzen Nachtragsgutachten wie folgt:

„Die Ausführungen meines Gutachtens über den verfassungsändernden Charakter des mit Polen geschlossenen Liquidationsabkommens beruhten auf der Voraussetzung, daß das Abkommen ohne weitere gesetzliche Zusätze ratifiziert werden würde, d. h. ohne Zusätze, die den Geschädigten einen ausreichenden Ersatz gewährten. Meine Bedenken sind natürlich weg, wenn der Art. III des Mantelgesetzes in der Fassung, wie sich aus der Anlage ergibt (jetzige Fassung des Art. III), gesetzeskräftig geworden ist. Allerdings ist dabei Voraussetzung, daß der Art. III wirklich so ausgelegt wird, daß die den Geschädigten nach den Bestimmungen des Versailler Vertrages zustehenden Ansprüche genau in dem Umfange, wie sie hiernach festzusetzen sind, als verzinsliche Forderung ins Reichsschuldbuch eingetragen werden. Es würde in meinen Augen anders stehen, wenn man illoyalerweise versuchen sollte, den Art. III in einem Sinne auszulegen, der es ermöglicht, von jenen Beträgen Abschläge zu machen. Aber man darf wohl annehmen, daß eine solche Illoyalität ausgeschlossen ist."

In demselben Sinne äußerte sich auch Professor Kaufmann.

Ob und inwieweit diese Erklärungen dem Herrn Reichspräsidenten als Unterlage für seine Entscheidung gedient haben, entzieht sich meiner Kenntnis. Ich möchte indessen annehmen, daß sie ihm vorgelegen haben, und zwar ebenso wie eine nachträgliche Eingabe der die liquidierten Ostdeutschen vertretender Berliner Anwälte folgenden Inhalts:

Die unterzeichneten, für die liquidierten Ostdeutschen tätigen Anwälte haben in dem beigefügten Memorandum sich dahin ausgesprochen,

daß im Hinblick auf die von RGP. Dr. Simons, Gehr. Triepel und Prof. Dr. Erich Kaufmann erstatteten Gutachten es angesichts der ursprünglichen Fassung des Art. III des Mantelgesetzes „mindestens zweifelhaft sei, ob nicht diese Fassung des Gesetzes, die eine teilweise unzulässige entschädigungslose Enteignung der reichsdeutschen Kläger zur Folge haben würde, verfassungswidrig sei und deshalb eine Zweidrittelmehrheit erfordere".

Damals mußte damit gerechnet werden, daß Geschädigte, die sich durch eine ihnen ungünstige Auslegung des Begriffes „angemessen" nach der bisherigen Judikatur auf Grund der damaligen Fassung des Gesetzes benachteiligt fühlten, das Reichsgericht anrufen würden.

Die unterzeichneten Anwälte haben deshalb gebeten, den von der Reichsregierung vorgelegten Gesetzentwurf dahin abzuändern,

daß der in der Begründung des Gesetzes enthaltene Gedanke: es wird zu prüfen sein, welchen Betrag der Geschädigte bei unparteiischer vernünftiger Rechtsprechung des deutsch-polnischen Gemischten Schiedsgerichts hätte erwarten können, zum Bestandteil des Gesetzes gemacht würde, und daß jedwede weitere Kürzung dieses Entschädigungsbetrages, sei es unter dem Gesichtspunkt späterer Urteilsfällung, sei es späterer Zahlung durch Polen abzulehnen sei, weil das Gemischte Schiedsgericht Zinsen von der Liquidation ab bis zum Tage der Zahlung zuerkannt haben würde, und die Entschädigung in Schuldbuchforderungen geleistet wird, welche nur mit einem bedeutenden Kursverlust veräußerlich sind.

Außerdem haben die Anwälte gebeten, die materiellrechtliche Gestaltung des Entschädigungsanspruchs nicht in die Hand des Reichsfinanzministers zu legen, da dieser Partei sei. —

Der Reichstag hat inzwischen den Art. III des Mantelgesetzes dahin abgeändert,

daß bei der Festsetzung der Entschädigung „die Geschädigten nicht schlechter gestellt werden dürfen, als wenn die Entschädigung nach den Grundsätzen festgesetzt worden wäre, nach denen der deutsch-polnische Gemischte Schiedsgerichtshof oder der Ständige internationale Gerichtshof im Haag die Entschädigung voraussichtlich festgestellt haben würde".

Es ist ferner die Zuständigkeit des Reichswirtschaftsgerichts im vollen Umfange normiert worden.

Nachdem der Herr Reichsfinanzminister in einem Briefwechsel mit dem Reichstagsabgeordneten Dr. Hoff in Uebereinstimmung mit dem Vorschlage der Unterzeichneten sich damit einverstanden erklärt hat, daß diese Gesetzesvorschrift dahin auszulegen ist,

„daß der Nennbetrag der als Entschädigung festzusetzenden Schuldbuchforderung unbeschadet der Befugnis des Reichsministers der Finanzen oder der von ihm bezeichneten Stelle, mit den Geschädigten Vergleiche abzuschließen, grundsätzlich der Entschädigung entsprechen muß, die sich bei Anwendung der für die Rechtsprechung des deutsch-polnischen Gemischten Schiedsgerichtshofes oder des Ständigen internationalen Gerichtshofes im Haag maßgebenden Vorschriften ergeben würde"

sind nach Ansicht der Unterzeichneten nunmehr in die Verfassungsmäßigkeit des deutsch-polnischen Liquidationsabkommens keine Zweifel mehr zu setzen.

Die Unterzeichneten glauben hinzufügen zu sollen, daß die Professoren Triepel und Kaufmann, falls der Nennbetrag der als Entschädigungsforderung in das Reichsschuldbuch einzutragenden Forderung demjenigen Betrage entspricht, der sich nach den Bestimmungen des Versailler Vertrages und der für das deutsch-polnische Gemischte Schiedsgericht maßgebenden Vorschriften ergibt, eine Verfassungsänderung nicht annehmen; auch Dr. Simons dürfte in diesem Falle eine Verletzung der Art. 153 und 105 der Reichsverfassung verneinen. —

Es ist wichtig, diese Entstehungsgeschichte der maßgeblichen Gesetzesvorschrift festzuhalten und zwar deswegen, weil sich daraus wichtige Anhaltspunkte sowohl für die Entscheidungen des Reichswirtschaftsgerichts als auch für etwaige Vergleichsverhandlungen zwischen dem Reich und den Geschädigten ergeben. Der Reichsminister der Finanzen hat sich den Abschluß derartiger Vergleiche in seinem Schreiben an mich vom 27. 2. 1930 ausdrücklich vorbehalten. Es steht zu hoffen, daß die entsprechenden Verhandlungen, von denen man hört, daß sie bereits in weitem Umfang aufgenommen sind, alsbald zu einem befriedigenden Ergebnis führen werden. Ich meine damit ein Ergebnis, das in voller Anerkennung der nunmehr geschaffenen Rechtsgrundlage sowohl vom Standpunkt des Reichs als auch vom Standpunkt der Geschädigten aus gesehen befriedigend ist.

Gerichtliche Entscheidungen.

Steuerrecht.

1. a) Zu § 3h KapVerkStG.

Eine Gemeinschaft nach Bruchteilen an Wertpapieren wird nicht deshalb zu einer Personengemeinschaft, weil sie die Verwaltung des gemeinschaftlichen Wertpapierbesitzes einem Dritten zu treuen Händen überträgt.

b) Zu § 6a KapVerkStG.; § 5 RAbgO.

Es bedeutet keinen Mißbrauch von Formen und Gestaltungsmöglichkeiten des bürgerlichen Rechtes, wenn eine Aktiengesellschaft, um Interessenten die Möglichkeit einer gesicherteren Anlage ihres Kapitalbesitzes in Wertpapieren zu bieten, Anteilscheine über eine Beteiligung des Inhabers an den darin aufgeführten Wertpapieren

nach Bruchteilen ausgibt und die Verwaltung der Wertpapiere als Treuhänderin übernimmt.

Urteil des Reichsfinanzhofs vom 11. März 1930 — II A 104/30 — (Rechtsbeschwerde des Finanzamts) [1] [2] (siehe S. 279).

Die Beschwerdegegnerin, die X.-Aktiengesellschaft, hat nach § 2 ihrer Satzungen zum Gegenstand ihres Unternehmens die Kapitalinvestition nach dem Vorbild der englischen und amerikanischen Investmentkorporationen zur Erzielung einer sicheren, guten Dauerrente durch Erwerb von festverzinslichen Obligationen, von Aktien und Beteiligungen sowie durch Gewährung und Vermittlung langfristiger Kredite und Anleihen aus eigenen und fremden Mitteln. In Ausführung ihres Zweckes gibt sie zunächst Anteilscheine (Zertifikate) in zwei Reihen aus. Die Anteilscheine der I. Reihe beteiligen den Inhaber des einzelnen, auf je 1000, 500 und 200 RM lautenden Anteilscheins je nachdem zu $^1/_{80}$, $^1/_{160}$ oder $^1/_{400}$ an den darin namentlich aufgeführten 20 verschiedenen Sorten von inländischen festverzinslichen Schuldverschreibungen im Nennwert von zusammen 80 000 RM, die Anteilscheine der II. Reihe den Inhaber des einzelnen, auf je 200 RM lautenden Anteilscheins zu $^1/_{10}$ an den darin aufgeführten Aktien im Nennwert von meist 1000 RM und berechtigen ihn in beiden Fällen, seinen Anteil an Kapital und Ertrag nach Maßgabe der aufgedruckten Bestimmungen zu verlangen. Die Beschwerdegegnerin verpflichtet sich darin, dem Inhaber des Anteilscheins die aufgeführten Wertpapiere, die für die Inhaber der sämtlichen Anteilscheine dieser Reihe von ihr bei der Staatsbank hinterlegt sind, nach Maßgabe der bezeichneten Bestimmungen zu verwalten, wozu auch die Ersatzbeschaffung ausgeloster Wertpapiere gehört. Der Ertrag des gemeinschaftlichen Vermögens wird anteilmäßig alljährlich an die Anteilscheininhaber ausgeschüttet und das gemeinschaftliche Vermögen selbst bei der Reihe I am 31. Dezember 1948, bei der Reihe II am 31. Dezember 1938 anteilmäßig an sie verteilt. Im übrigen regeln jene Bestimmungen den Inhalt des Treuhandverhältnisses. Hervorzuheben ist, daß die Anteilscheininhaber in einer Versammlung gewisse Beschlüsse mit Stimmenmehrheit fassen können. Der Inhaber kann aus der Gemeinschaft jederzeit ausscheiden und erhält, wenn zu diesem Zwecke weniger als 20 Anteilscheine eingereicht werden, den vertragsmäßigen Anteil in bar, bei Einreichung von 20 Anteilscheinen den vertragsmäßigen Anteil in Wertpapieren ausgehändigt. Die übrigen Inhaber setzen das Gemeinschaftsverhältnis fort. Im übrigen verzichten die Inhaber auf vorzeitige Auflösung des gemeinschaftlichen Vermögens.

1. Durch Steuerbescheid vom 1. Juni 1929 hat das Finanzamt von Einzahlungen, die zum erstmaligen Erwerbe von Anteilscheinen der Reihe I an die Beschwerdegegnerin geleistet worden sind, auf Grund von § 3h, § 6a des Kapitalverkehrsteuergesetzes Gesellschaftsteuer gefordert und die Forderung im Einspruchbescheid mit folgender Begründung aufrechterhalten. Die Inhaber der Zertifikate der gleichen Serie bildeten eine Personenvereinigung, deren Vermögen in den hinterlegten Wertpapieren bestehe und in Anteile zerlegt sei, die in den Anteilscheinen verkörpert seien. Diese Anteile seien nach den aufgedruckten Bestimmungen an Dritte frei übertragbar. Jeder Anteilscheininhaber hafte nur anteilmäßig für die Schulden der Gesellschaft. Die Personenvereinigung verfolge auch Erwerbszwecke, da die Anteilscheininhaber wirtschaftliche Vorteile bezweckten, indem sie eine möglichst günstige Anlage ihres Kapitalvermögens erstrebten. Das Finanzgericht hat auf Berufung die Beschwerdegegnerin von der Gesellschaftsteuer freigestellt, da jedenfalls nicht eine Personenvereinigung vorliege, die Erwerbszwecke verfolge. Die bloße verzinsliche Anlegung von verwendungsbereitem Kapital sei nach der Verkehrsauffassung kein Verfolgen von Erwerbszwecken. Dazu gehöre die Entfaltung einer berufsmäßigen, auf Erzielung eines besonderen Gewinns durch Geldgeschäfte gerichteten Tätigkeit, wie bei Fuisting, Die preußischen direkten Steuern, Bem. 9 zu § 1 des Gewerbesteuergesetzes, Bd. III, S. 22/23 und die dort aufgeführte Rechtsprechung, dargelegt sei.

Mit der Rechtsbeschwerde begehrt das Finanzamt die Aufhebung der Vorentscheidung und die Zurückweisung der Berufung aus den im Einspruchbescheid angeführten Gründen.

Die Rechtsbeschwerde ist insoweit unbegründet.

Es liegt überhaupt keine Personenvereinigung, sondern lediglich die Begründung eines Miteigentumsverhältnisses nach § 1008 des Bürgerlichen Gesetzbuchs und eine hierdurch begründete Gemeinschaft nach Bruchteilen (§§ 741 ff. des Bürgerlichen Gesetzbuchs) vor. Eine Personenvereinigung setzt einen Zusammenschluß von Personen voraus, um eine auf einen gemeinschaftlichen Zweck gerichtete Tätigkeit zu entfalten (vgl. § 705 des Bürgerlichen Gesetzbuchs). Im vorliegenden Falle will der Erwerber an sich nichts weiter, als eine Mehrzahl von verschiedenen Wertpapieren zur Kapitalanlage erwerben, um dadurch das Risiko eines Verlustes, insbesondere eines Kursverlustes, das er beim Erwerb von mehreren Wertpapieren derselben Gattung läuft, möglichst zu vermindern. Da er aber nicht in der Lage ist, eine Anzahl verschiedener Wertpapiere ganz zu erwerben, verschafft er sich Eigentumsanteile an ihnen. Auf Beteiligung an den Wertpapieren mit einem Anteil und nichts anderes lautet denn auch der Anteilschein. Mit dem Erwerb des Miteigentums ist der Zweck erreicht. Nicht soll das gemeinschaftliche Eigentum die Grundlage einer zu entfaltenden Tätigkeit bilden. Denn was nun noch folgt, die gemeinschaftliche Verwaltung und Benutzung des gemeinschaftlichen Eigentums, ist Folge des Miteigentumsverhältnisses, nicht Zweck einer Personenvereinigung. Die Gemeinschaft nach Bruchteilen (communio incidens) ist das Gegenteil einer solchen. Sie wird auch nicht dadurch zu einer Personengemeinschaft, daß den Anteilinhabern das Recht gemeinsamer Vertretung ihrer Interessen zusteht. Das haben nach dem Gesetz über die gemeinsamen Rechte der Besitzer von Schuldverschreibungen vom 4. Dezember 1899 auch die Inhaber von Schuldverschreibungen, ohne deshalb eine Gesellschaft zu bilden. Wie unmöglich die Ansicht des Finanzamts ist, zeigt, daß in dem gleichzeitig zu entscheidenden Rechtsstreit II A 103/30 begehrt wird, die Anteilscheine mit der Wertpapiersteuer als Schuldverschreibungen zu belegen. Es soll der Anteilschein also gleichzeitig ein Gesellschaftsrecht verkörpern und eine Verbriefung eines von der Beschwerdegegnerin gegebenen Schuldversprechens sein. Daß von einer Verfolgung von Erwerbszwecken keine Rede sein könne, hat das Finanzgericht ohne Rechtsirrtum dargelegt. Doch kommt es nach dem Gesagten hierauf nicht an.

2. Durch einen zweiten Steuerbescheid vom 1. Juni 1929 hat das Finanzamt von Einzahlungen, die zum erstmaligen Erwerb von Anteilscheinen der Reihe II an die Beschwerdegegnerin geleistet worden sind, auf Grund von § 5 der Reichsabgabenordnung, § 6a des Kapitalverkehrsteuergesetzes Gesellschaftsteuer gefordert und die Forderung im Einspruchsbescheide mit folgender Begründung aufrechterhalten. Die Rechtsform des Treuhandverhältnisses sei aus steuerlichen Erwägungen gewählt, um die Wertpapiere nicht als eigenes Vermögen, die Erträgnisse nicht als eigene Einkünfte der Beschwerdegegnerin erscheinen zu lassen und dadurch die Körperschaftsteuer und den Steuerabzug vom Kapitalertrage herabzumindern. In Wahrheit sei die Beschwerdegegnerin nichts anderes als eine Holdinggesellschaft. Aufgabe der Holdinggesellschaft sei es im allgemeinen, Aktien und Obligationen anderer Gesellschaften in ihr Vermögen aufzunehmen und zu verwalten, und sie verschaffe sich die Mittel für diese ihre Tätigkeit durch Ausgabe von Aktien und Obligationen. Soweit die Holdinggesellschaft sich die Verwaltung von Aktien zum Ziele setze, sei die Ausgabe eigener Aktien das Gegebene, da die Erwerber ihr Geld gegen Gewinnbeteiligung (Dividende) anlegen, also Gesellschaftsrechte erwerben wollten. Es sei also eine ungewöhnliche Rechtsform, wenn die Beschwerdegegnerin als Holdinggesellschaft Zertifikate ausgebe, die die Erwerber unmittelbar an den zu verwaltenden Aktien beteilige. Denn die Beschwerdegegnerin müsse sich zu diesem Zwecke die Aktien selbst für sich beschaffen, und es sei eine künstliche Konstruktion, sie dann aus ihrem Vermögen trotz der gemeinschaftlichen Verwaltung den Anteilscheininhabern anteilig zu übertragen.

Das Finanzgericht hat diese Ansicht mit Recht verworfen. Es ist schon widersinnig, hinsichtlich der Steuer von Kapitalgesellschaften einmal eine Personenvereinigung mit Erwerbsabsichten im Sinne von § 3h und zum andernmal eine Aktiengesellschaft anzunehmen, je nachdem die Beschwerdegegnerin die Verwaltung von Obligationen oder Aktien zum Gegenstand ihres Unternehmens macht. Denn wenn es wirklich für eine Gesellschaft, die sich mit der Verwaltung von Aktien befaßt, das allein Gegebene wäre, die an den Aktien Interessierten zu ihren Aktionären zu machen, so muß ganz das gleiche auch gelten, wenn sie die Verwaltung von Obligationen zum Gegenstand ihres Unternehmens macht, weil der Grund für die Vergesellschaftung doch einzig und allein in der gemeinschaftlichen Verwaltung liegt und es für diese ganz gleichgültig ist, ob der Gegenstand der Verwaltung Wertpapiere der einen oder der anderen Art sind. Folgerichtig wäre also höchstens, auch als das wirtschaftlich Gegebene anzusehen, daß auch die Interessenten an den Schuldverschreibungen zu Aktionären der Gesellschaft gemacht werden.

Es kann nun aber unter keinen Umständen, auch nicht soweit es sich um die Verwaltung von Aktien handelt, als

das wirtschaftlich allein Gegebene angesehen werden, die Interessenten in einer Aktiengesellschaft zusammenzufassen, wenn deren Interesse lediglich dahin geht, an einer im voraus bestimmten Anzahl von Wertpapieren bloße Miteigentumsrechte zu erwerben, weil sie nicht in der Lage sind, die Wertpapiere ganz zu erwerben. Zur wirtschaftlichen Befriedigung dieses Interesses ist aber eben die Begründung des Miteigentumsverhältnisses, die Sachgemeinschaft das Gegebene. So wie aber das Miteigentum an Grundstücken notwendig eine Gemeinsamkeit der Verwaltung und etwaigen Verwertung und gemeinsame Regeln für die Auflösung der Gemeinschaft erfordern, wie sie im Gesetze (§§ 741 ff. des bürgerlichen Gesetzbuchs) getroffen sind, durch Vertrag aber auch anders normiert werden (§ 1010 des Bürgerlichen Gesetzbuchs) und insbesondere durch Einfügung eines Treuhandverhältnisses geregelt werden können, die Gemeinschaft aber dadurch nicht zur Gesellschaft wird, so wird auch die Eigentumsgemeinschaft an beweglichen Sachen, insbesondere also an Wertpapieren, durch die Notwendigkeit gemeinsamer Verwaltung nicht zu einer Personengemeinschaft, noch weniger nötigt sie dazu, unter den Beteiligten eine Aktiengesellschaft zu gründen. Wenn Dr. Goldschmidt in dem von der Vorentscheidung angeführten Aufsatz „Ueber die Voraussetzungen zur Errichtung von Investment trust's in Deutschland" (Bank-Archiv, 29. Jahrgang, Nr. 3 S. 58) ausführt, daß für solche Trusts in Deutschland die Aktiengesellschaft die gegebene Form sei, einstweilen aber wegen der zu hohen steuerlichen Belastung noch nicht in Frage komme, so bezieht sich das, wie der Aufsatz klar ausführt, nicht auf die Form des hier in Frage stehenden fixed type, sondern auf die Form des management type, bei der das Interesse der Beteiligten nicht auf den Erwerb bestimmter Wertpapiere, sondern auf die Entfaltung einer Tätigkeit geht, die für das Kapital des einzelnen dauernd die jeweilig beste Anlage sucht und daher den Wertpapierhandel zu Anlagezwecken in sich schließt. Hier mag allerdings das wirtschaftlich Gegebene sein, daß die Wertpapiere im Eigentum einer Gesellschaft bleiben und der einzelne nur mittelbar als Gesellschafter an ihnen beteiligt wird. Wenn die Beschwerdegegnerin, wie unterstellt werden kann, aus den infolge des Steuerrechts entgegenstehenden Hindernissen sich nicht zu einem Investment trust dieses Types gemacht, sondern in den Bereich ihrer Tätigkeit lediglich die eines Treuhänders für Eigentumsgemeinschaften gezogen hat, so ist das ihr gutes Recht. Denn wenn auch der einzelne da, wo das Steuergesetz bestimmte wirtschaftliche Vorgänge in der ihnen entsprechenden Rechtsform treffen will, zur Vermeidung der Steuer für diese wirtschaftlichen Vorgänge nicht ungewöhnliche Rechtsformen soll wählen dürfen, so folgt daraus, daß dem Staate an möglichst hohen Steuererträgen gelegen ist, nicht, daß der einzelne zur Entfaltung wirtschaftlicher Tätigkeiten gezwungen werden kann, die außerhalb seiner eigenen Absichten liegen, nur weil dieser wirtschaftlichen Tätigkeit eine Rechtsform entsprechen würde, deren Benutzung dem Staate eine höhere Steuer abwerfen würde. Dazu kommt, daß, wie die Vorentscheidung gleichfalls hervorgehoben hat, die Beschwerdegegnerin noch andere Geschäftszweige, insbesondere das Kreditgeschäft pflegt, an denen der Anteilscheininhaber keinerlei Interesse hat und die ihn nicht veranlassen können, Aktionär der Gesellschaft zu werden.

Die Rechtsbeschwerde ist also auch in diesem Punkte unbegründet und war daher in vollem Umfang zurückzuweisen.

a) Zu § 25 KapVerkStG.

Zertifikate, die den Inhaber an den in der Urkunde aufgeführten verzinslichen Schuldverschreibungen mit Bruchteilseigentum beteiligen und den Aussteller des Zertifikats verpflichten, die von den Zertifikatsinhabern eigentümlich besessenen Schuldverschreibungen zu treuen Händen zu verwalten, sind keine Schuldverschreibungen im Sinne von § 25 KapVerkStG.

Urteil des Reichsfinanzhofs vom 11. März 1930 — II A 103/30 —.[1] [2]

Wegen des Sach- und Streitstandes wird auf die Begründung der Vorentscheidung und auf das Urteil des erkennenden Senats vom heutigen Tage II A 104/30 verwiesen[3].

[1]) Mitgeteilt von Herrn Reichsfinanzrat Dr. Boethke, München.

[2]) Die Tragweite der beiden Urteile wird in einem Aufsatz behandelt werden, den wir in der nächsten Nummer zum Abdruck bringen.

[3]) Abgedruckt oben Seite 277 ff.

In dem gegenwärtigen Steuerrechtsstreit soll darüber entschieden werden, ob Anteilscheine der Reihe I der Beschwerdegegnerin, in denen der Inhaber an den im Anteilschein aufgeführten verzinslichen Schuldverschreibungen zu einem bestimmten Eigentumsbruchteil beteiligt wird und die Beschwerdegegnerin sich verpflichtet, die Schuldverschreibungen zu verwalten, als verzinsliche Schuldverschreibungen im Sinne von § 25 Abs. 1a des Kapitalverkehrsteuergesetzes anzusehen seien. Das bejaht das Finanzamt im Einspruchbescheid unter Heranziehung von §§ 4, 5 der Reichsabgabenordnung. Das Treuhandverhältnis sei lediglich aus Rücksichten der Steuerersparung gewählt worden, um die angeschafften Wertpapiere nicht als Vermögen der Beschwerdegegnerin erscheinen zu lassen und dadurch die Körperschaftsteuer und den Steuerabzug vom Kapitalertrage herabzumindern. Es handle sich bei der Beschwerdegegnerin um eine Gesellschaft, die den Holdinggesellschaften gleichzustellen sei. Holdinggesellschaften verschafften sich das ihnen nötige Kapital durch Ausgabe von eigenen Aktien oder Obligationen. Soweit der Geschäftsbetrieb der Beschwerdegegnerin auf die Anlage von Schuldverschreibungen gerichtet sei, sei es das wirtschaftlich Gegebene, daß sie an die an den Obligationen Interessierten ihrerseits Obligationen ausgebe. Die Zertifikate müßten also steuerlich so behandelt werden, als wenn sie verzinsliche Obligationen wären. Das hat das Finanzgericht abgelehnt.

Die hiergegen eingelegte Rechtsbeschwerde ist unbegründet.

Zunächst ist festzustellen, daß es sich bei den Holdinggesellschaften ihrem Wesen nach (vgl. Staatslexikon der Görresgesellschaft, 5. Auflage, Bd. 2 S. 1326 s. v. Holdinggesellschaft) um wirtschaftliche Verhältnisse ganz anderer Art handelt, aus denen für den vorliegenden Fall keinerlei Schlüsse gezogen werden können. Denn die Holdinggesellschaft bezweckt gemeinhin, Gesellschaftsrechte anderer Gesellschaften in ihre Hand zu bringen, um diese Gesellschaften zu kontrollieren und zu verwalten, und muß demnach die Aktien oder sonstigen Anteile dieser Gesellschaften selbstverständlich in ihrer Hand behalten. Hier handelt es sich um eine Gesellschaft, die von Dritten besessene Aktien oder Obligationen für diese Dritten zu verwalten hat.

Eine Widerlegung, daß mit Hilfe der Analogie unter Berufung auf § 4 der Reichsabgabenordnung eine Steuer, die für einen ganz andere wirtschaftliche Verhältnisse betreffenden Rechtsvorgang bestimmt ist, auf die diesen anderen wirtschaftlichen Verhältnissen entsprechende Rechtsform ausgedehnt werden kann, ist überflüssig. Den Ausführungen der Vorentscheidung ist lediglich beizutreten.

Ebensowenig kommt nach den in dem eingangs erwähnten Urteil des Senats eingehend gegebenen Darlegungen die Anwendung des § 5 der Reichsabgabenordnung in Betracht. Wie dort näher ausgeführt ist, erwirbt der an den Obligationen Interessierte einen Anteil an diesen Obligationen, weil er sich vor Verlusten, insbesondere Kursverlusten, dadurch schützen will, daß er statt Obligationen einer bestimmten Gattung ganz die Anteile von verschiedenen Arten von Obligationen erwirbt; und daß er nur Anteile erwirbt, beruht darauf, daß er die Obligationen ganz zu erwerben nicht in der Lage ist Dafür ist die gegebene Rechtsform die hier gewählte der Begründung eines Miteigentumsverhältnisses, aus der dann die Regelung gemeinsamer Verwaltung von selbst folgt, soweit sie sich nicht bereits aus dem Gesetz (§§ 741 ff. des Bürgerlichen Gesetzbuchs) ergibt. Dabei können sich die Beteiligten auch eines Treuhänders bedienen.

Daß die Anteilscheine ohne Zuhilfenahme der §§ 4, 5 der Reichsabgabenordnung sich nicht als Schuldverschreibungen im Sinne von § 25 Abs. 1a des Kapitalverkehrsteuergesetzes darstellen, ist klar, übrigens auch nicht bestritten. Wie der Senat im Urteil vom 10. Januar 1928 (abgedruckt im Reichssteuerblatt 1928 S. 62 ff.) dargelegt hat, sind unter Schuldverschreibungen im Sinne der Vorschrift grundsätzlich nur Versprechungen eines bestimmten Geldbetrags zu verstehen, und nur die Verhältnisse aus dem in der Inflationszeit eingetretenen Währungsverfall haben den Senat dazu geführt, den Schuldverschreibungen auch verbriefte Versprechungen von Leistungen anderer fungibler Sachen als Ersatzwährung den Schuldverschreibungen gleichzustellen.

Die Rechtsbeschwerde war hiernach als unbegründet zurückzuweisen.

2. Zu § 43 Reichsbewertungsgesetz.

1. Der wirtschaftliche Eigentümer reportierter Effekten ist der Hereinnehmer, sofern er die Wertpapiere in Eigenbesitz hat. Handelt es sich um inländische Aktien, so sind sie mit dem halben Kurswert anzusetzen.

2. Für ein überschuldetes Betriebsvermögen ist ein negativer Einheitswert festzusetzen.

Urteil des III. Senats des Reichsfinanzhofes vom 6. März 1930 — III A 134/29 —.

Gründe:

Streitig ist die Bewertung der Report-Effekten beim Hereinnehmer. Die Vorbehörden haben die Report-Effekten der Beschwerdeführerin bei der Feststellung des Einheitswerts des Betriebsvermögens auf den 1. Januar 1927 mit dem vollen Kurswert angesetzt, weil das Reportgeschäft wirtschaftlich als Darlehnsgeschäft mit Sicherung durch Effektenübereignung anzusehen sei. Die Beschwerdeführerin begehrt Bewertung der Report-Effekten nach § 43 des Reichsbewertungsgesetzes mit der Hälfte des Steuerkurswertes.

Die Rechtsbeschwerde ist begründet.

Bei einem Kostgeschäfte kauft der „Hereinnehmer" Wertpapiere von dem „Hereingeber" zum Liquidationskurs und verkauft ihm die gleichen Wertpapiere zum selben Kurs zuzüglich der Reportzinsen zum Prolongationstermin. Formalrechtlich ist der Hereinnehmer Eigentümer der Wertpapiere geworden. Das Schrifttum hat in seiner herrschenden Meinung das Kostgeschäft wirtschaftlich als Darlehensgeschäft unter Verpfändung der hereingenommenen Wertpapiere angesehen. Wenn nun auch das Kostgeschäft in seinem wirtschaftlichen Ergebnis wie eine Verpfändung wirkt, so ist damit noch nicht gesagt, daß es für die Vermögenssteuer einer Verpfändung vollkommen gleichzustellen sei. Die vom Oberbewertungsausschuß angeführte Entscheidung vom 27. Oktober 1928 VI A 1047/28, Steuer und Wirtschaft 1928 Nr. 802 ist zur Einkommensteuer ergangen und behandelt das Problem von einer ganz anderen Seite. Sie betrifft lediglich den Hereingeber, während die Beschwerdeführerin Hereinnehmer ist. Die Entscheidung betont aber gerade, daß die Sache beim Hereingeber anders liegt als beim Hereinnehmer, der nach der Entscheidung Bd. 18 S. 11 die am Bilanzstichtage vorhandenen Gegenstände ohne Rücksicht auf das Kostgeschäft zu bewerten hat. Im übrigen besagt die Entscheidung lediglich, daß das Kostgeschäft für die Einkommensteuer des Hereingebers insofern nicht als Verkauf und Rückkauf anzusehen sei, als der Hereingeber den Anspruch auf Lieferung der Effekten mit dem ursprünglichen Anschaffungspreise der Wertpapiere bewerten dürfe, und die einzelnen Prolongationsgeschäfte nicht als eine Reihe von selbständigen Spekulationsgeschäften anzusehen seien. Hieraus ist aber noch nichts für die Entscheidung der Frage zu entnehmen, wem für die Vermögenssteuer das wirtschaftliche Eigentum an den Effekten zusteht. Vielmehr läßt es das Urteil vom 27. Oktober 1928 ausdrücklich dahingestellt, wie das Kostgeschäft bei der Vermögenssteuer zu behandeln sei, bei der der tatsächliche Anschaffungspreis keine Rolle spiele und lediglich die Schwierigkeit entstehe, daß die Vorschrift über die Einsetzung des halben Kurswerts nicht im Ergebnis bezüglich derselben Wertpapiere mehreren Personen zugute kommen dürfe; deshalb könne für die Vermögenssteuer nicht gleichzeitig der Hereingeber und der Hereinnehmer als Inhaber der Wertpapiere gelten.

Danach ist für die Vermögenssteuer zu entscheiden, wer der wirtschaftliche Eigentümer der Report-Effekten ist, der Hereingeber oder der Hereinnehmer. Bei der gebotenen wirtschaftlichen Betrachtungsweise muß man zu der Entscheidung kommen, daß auch das wirtschaftliche Eigentum dem Hereinnehmer zusteht, sofern er die Wertpapiere im Eigenbesitz hat. Der Hereinnehmer unterscheidet sich vom Pfandgläubiger in dem wesentlichen Punkte, daß er nicht dieselben Stücke, sondern nur gleichartige Papiere zurückzugeben hat und berechtigt ist, die Wertpapiere zu verkaufen. Es handelt sich also um ein „depositum irregulare". So wenig nun beim Darlehen der Darlehensgeber wirtschaftlicher Eigentümer der hingegebenen Geldstücke bleibt, so wenig bleibt der Hereingeber wirtschaftlicher Eigentümer der hingegebenen Effekten. Vielmehr kann der Hereinnehmer gleich dem Darlehensnehmer über die Stücke wie ein Eigentümer verfügen; er besitzt sie also als ihm gehörig (§ 80 der Reichsabgabenordnung). In seinem durch das Eigentum begründeten Verfügungsrecht über die hereingenommenen Papiere ist er in keiner Weise beschränkt (Entsch. des RFHofs Bd. 18 S. 11). Der Hereingeber hat lediglich einen Anspruch auf Rücklieferung gleichartiger Wertpapiere (Entsch. des RFHofs Bd. 18 S. 11 und Urteil vom 27. Oktober 1928 VI A 1047/28). Der Hereinnehmer braucht also am Stichtag die hereingenommenen Wertpapiere gar nicht zu besitzen, sondern er kann sie vorher an einen Dritten veräußert haben. In diesem Falle ist wirtschaftlicher Eigentümer zweifellos nicht der Hereingeber, sondern der Dritte und nur dieser. Nun erscheint es aber unzweckmäßig, das wirtschaftliche Eigentum des Hereingebers davon abhängig zu machen, ob der Hereinnehmer am Stichtag die Wertpapiere noch besitzt oder nicht. Dies wird häufig gar nicht oder nur mit Schwierigkeiten festzustellen sein. Man denke z. B. an den Fall, daß Hereinnehmer eine Bank ist, die die Effekten mit ihrem übrigen Wertpapierbestand vermischt hat. Daher erscheint es einfacher, praktischer und auch wirtschaftlich richtiger, die Reporteffekten bei dem anzusetzen, der sie am Stichtag besitzt, d. h. beim Hereinnehmer oder bei dem sonstigen Eigenbesitzer, und sie bei diesem mit dem halben Steuerkurswert zu bewerten, während sich der Anspruch auf den Kaufpreis und die Verpflichtung zur Rücklieferung der Wertpapiere im allgemeinen gegenseitig ausgleichen werden. Ebenso wird beim Hereingeber der Anspruch auf Rücklieferung der Wertpapiere in der Regel durch die Kaufpreisschuld ausgeglichen. Das Kostgeschäft ist also insofern nicht anders zu behandeln als sonstige am Stichtag schwebende Kaufgeschäfte über Wertpapiere. Diese Regelung führt allerdings zu dem Ergebnis, daß der Hereingeber durch das Kostgeschäft den Vorteil der Bewertung mit dem halben Steuerkurswert verliert, obgleich die Aktien nur vorübergehend aus seinem Vermögen ausgeschieden sind. Diese Folge tritt aber auch dann ein, wenn der Pflichtige sich in sonstiger Weise vor dem Stichtag der Aktien vorübergehend entäußert hatte, wie andererseits der Vorteil demjenigen zugute kommt, der am Stichtag gerade sein Vermögen in Aktien angelegt hat.

Nach alledem waren die Vorentscheidungen wegen unrichtiger Anwendung des bestehenden Rechtes aufzuheben.

Die Sache ist (aus rechnerischen Gründen) nicht spruchreif.

Ergibt die Berechnung ein überschuldetes Betriebsvermögen, so wird ein negativer Einheitswert festzustellen sein. Das Reichsbewertungsgesetz enthält keine Bestimmung darüber, welcher Einheitswert für überschuldetes Betriebsvermögen festzustellen ist. Auf „Null" darf der Einheitswert nicht festgestellt werden, weil dies der Anrechnung des Schuldenüberschusses beim sonstigen Vermögen entgegenstehen würde. Ebensowenig erscheint es angängig, in einem solchen Fall von der Feststellung eines Einheitswerts für das Betriebsvermögen überhaupt abzusehen und es dem Finanzamt zu überlassen, den Schuldenüberschuß bei der Feststellung des Gesamtvermögens zu ermitteln. Denn die Höhe des Schuldenüberschusses ergibt sich aus der Bewertung des Betriebsvermögens, und diese liegt dem Gewerbeausschuß ob und nicht dem das Gesamtvermögen feststellenden Finanzamt. Auch entstände für das Finanzamt eine vermeidbare Mehrarbeit, wenn es bei der Feststellung des Gesamtvermögens seinerseits die Bewertung des Betriebsvermögens nochmals prüfen müßte. Endlich könnten sich Schwierigkeiten bei der Schuldenanrechnung ergeben, falls der Gewerbeausschuß bei einer erneuten Prüfung des Betriebsvermögens zur Feststellung eines positiven Einheitswerts gelangen würde. Aus diesen Gründen tritt der Senat der Ansicht von Seweloh, Handkommentar zum Aufbringungsgesetz § 4 Anm. 8a bei, daß für überschuldetes Betriebsvermögen ein negativer Einheitswert festzustellen ist. Hierbei kann es keinen Unterschied machen, ob Betriebsinhaber eine Einzelperson ist oder eine Erwerbsgesellschaft, die nur Betriebsvermögen haben kann. Bei einer Erwerbsgesellschaft spielt allerdings die Höhe des Schuldenüberschusses regelmäßig keine Rolle, weil eine Anrechnung auf sonstiges Vermögen nicht in Frage kommt.

3. Zu § 13 b KVG, § 1 VO. über GesellschSt. bei Aufstellung von Goldbil.

Eine Kapitalerhöhung ist zur Deckung eines Verlustes an dem in Goldmark umgerechneten Eigenkapital nicht schon deswegen erforderlich, weil das Goldvermögen bei der Goldmarkeröffnungsbilanz zu hoch eingesetzt war.

Urteil des Reichsfinanzhofs vom 13. August 1929 — II A 203. 29 — abgedr. Steuer u. Wirtschaft 1930, Sp. 213.

Daß der Goldmarkwert des Eigenkapitals im Sinne von § 1 Abs. 2, § 3 der VO. vom 1. Dezember 1924 mit dem Vermögen der Gesellschaft und also mit den in diesem etwa enthaltenen stillen Reserven nichts zu tun hat, vielmehr lediglich aus dem Goldmarkwert der auf das Grundkapital bis zur Umstellung gemachten Einzahlungen und Einlagen zu berechnen ist, geht aus der VO. klar hervor und ist des näheren von dem FG. dargetan. Aber auch die Behauptung der bf. Akt-Ges., daß die Aktiva in der Goldmarkeröffnungsbilanz zu niedrig bewertet seien, bedarf keiner näheren Untersuchung, da eine Berücksichtigung einer solchen zu niedrigen Bewertung für die Anwendung der VO. insoweit auszuscheiden hat, als es sich um

die Voraussetzungen für die Anwendung dieser VO. handelt.

Die VO. vom 1. Dezember 1924 steht mit der VO. über Goldbilanzen vom 28. Dezember 1923, aus deren § 20 sie ihre Kraft herleitet, in notwendigem rechtlichen Zusammenhang und setzt deren Tatbestände auch für sich voraus. Denn ihr Sinn ist kein anderer, als da, wo sich aus der Umstellung auf Grund der Goldmarkeröffnungsbilanz Zahlungen und Leistungen gemäß § 5 Abs. 2 der Goldbilanz-VO. ergeben, unter Einführung des Begriffs des Goldmarkbetrags des Eigenkapitals Milderungen der Vorschrift des § 19 Abs. 3 herbeizuführen und zu bestimmen, in welchem Sinne § 13 b KapVStG. in den Tatbeständen der GoldbilanzVO. als erfüllt anzusehen ist. Das tut die VO. in der Weise, daß sie als Verlust am Grundkapital in § 1 Abs. 2 den Unterschied bezeichnet zwischen dem Vermögen, das sich bei Aufstellung der Goldmarkeröffnungsbilanz nach Abzug der Schulden ergibt (§ 5 Abs. 2 der Goldbilanz-VO.) und dem Goldmarkbetrage des Eigenkapitals (§ 3). Durch Bezugnahme auf § 5 Abs. 2 der Goldbilanz-VO. ist aber klargestellt, daß unter dem „sich bei Aufstellung der Eröffnungsbilanz ergebenden Vermögen" nicht etwa nur die Summe der zum Vermögen gehörigen Gegenstände, gleichviel wie hoch ihr Wert festzustellen ist, sondern das Vermögen in der Bewertung zu verstehen ist, wie dies die Eröffnungsbilanz ergibt. Denn der Zweck der Goldbilanz-VO. geht dahin, für die Bilanzgebarung der kaufmännischen Betriebe, um aus den Wirrnissen der Inflationszeit herauszukommen, eine unantastbare Ausgangsgrundlage auf Goldmarkbasis zu schaffen, insbesondere bei Aktiengesellschaften die Grundkapitalziffer mit dem Goldmarkwerte des reinen Vermögens in Einklang zu bringen, sei es, daß sie auf den Goldmarkbetrag des Vermögens herabgesetzt, sei es, daß durch Bildung eines Kapitalentwertungskontos oder durch Vermehrung des Vermögens durch neue Einlagen bis zur Höhe des Betrags des Eigenkapitals eine Auffüllung des Goldmarkreinvermögens bis zu dem Betrage vorgesehen wird, der künftig als Grundkapital gelten soll. Alle diese Maßnahmen sind als Ausgangsgrundlage nur möglich, wenn die Goldmarkbetragziffer des Reinvermögens in den Zahlen der Goldmarkeröffnungsbilanz als endgültig angesehen werden muß. Der Gesetzgeber konnte bei Erlaß der Goldbilanz-VO. nicht darüber in Zweifel sein, daß die Schwierigkeiten in der richtigen Vermögensbewertung nach Goldmark nicht sofort mit Beendigung der Inflation beseitigt waren. Wenn daher auch das Ziel bei Aufstellung der Goldmarkeröffnungsbilanz die Einstellung der wahren Goldwerte war und die Goldbilanz-VO. in dieser Richtung besondere Vorschriften wie in § 4 getroffen hat, so war das Entscheidende doch, daß die Goldmarkeröffnungsbilanz mit den Ziffern, die sie enthielt, durch den Generalversammlungsbeschluß, der die Genehmigung der Bilanz aussprach, die Bedeutung einer unabänderlichen Ausgangsgrundlage erhielt.

Hiernach kann auch die VO. vom 1. Dezember 1924 nur auf Zahlungen und Leistungen Anwendung finden, die über den in der Goldmarkeröffnungsbilanz festgesetzten Goldmarkbetrag des Reinvermögens hinaus zur Auffüllung des Vermögens bis zur Höhe des Eigenkapitals, nie aber höher als bis zum Goldmarkbetrage des Eigenkapitals, geleistet worden sind.

Eine Anwendung der VO. vom 1. Dezember 1924 auf die Deckung eines Minderwerts des Vermögens gegenüber dem in der Goldmarkeröffnungsbilanz eingesetzten Vermögenswert ist daher ausgeschlossen.

II. Bürgerliches Recht.

Zu § 947 BGB., § 7 BkDepG.

Legt eine Bank die aus einem Deckungsgeschäft für einen Kommissionsauftrag bezogenen Wertpapiere in ein Sammeldepot, so wird sie selbst Miteigentümerin, sofern sie nicht äußerlich zum Ausdruck bringt, daß das Miteigentum dem Kunden zustehen soll.

Urteil des Reichsgerichts vom 26. Februar 1930 — I 163. 29 — T.

In der Zeit vom 24. Januar bis zum 5. März 1923 erteilte der Kläger der Beklagten Aufträge zum Ankauf von insgesamt 1 270 000 M 4 prozentiger Westfälischer landschaftlicher Pfandbriefe. Im Herbst 1923 erfolgte die Aushändigung der Wertpapiere an den Kläger. Ein Teil von ihnen war im Februar und März, ein Teil im August 1923 ausgestellt. Der Kläger hat den Standpunkt vertreten, die Beklagte habe mit Stücken, die zur Zeit der Ausführung des Kaufauftrages noch nicht ausgegeben gewesen seien, nicht erfüllen können, sie schulde außerdem die Einzelstücke, die sie selbst in den von ihr getätigten Deckungsgeschäften erworben habe. Er hat daher zunächst Rechenschaftslegung über die in Ausführung seiner Aufträge angeschafften Stücke, Lieferung der als geschuldet beanspruchten Stücke und weiter im Unvermögensfalle Schadensersatz gefordert, soweit er durch die vertragswidrige Lieferung weniger wertvolle Stücke erhalten habe.

In den beiden ersten Rechtszügen ist die Klage abgewiesen worden. Das Reichsgericht hob das Berufungsurteil auf und verwies die Sache zur erneuten Verhandlung und Entscheidung an das Berufungsgericht zurück.

Nach Beweiserhebung hat das Berufungsgericht neuerdings die Berufung des Klägers gegen das klagabweisende Urteil des Landgerichts zurückgewiesen. Mit der Revision begehrt der Kläger, daß unter Aufhebung des angefochtenen Urteils nach seinem in der Vorinstanz gestellten Antrage erkannt werde. Die Beklagte hat um Zurückweisung der Revision gebeten.

In dem früheren reichsgerichtlichen Urteil ist bereits dargelegt, die Beklagte habe als selbsteingetretene Kommissionärin dem Kläger die auf Grund des Einkaufsauftrags angeschafften Wertpapiere zunächst nur als Gattungsschuld und nicht als Einzelstücke geschuldet, sie habe daher mit der Lieferung aus der Gattung erfüllen können, falls nicht nachträglich eine Einschränkung der geschuldeten Lieferung auf bestimmte Stücke stattgehabt habe. Es war dort ferner ausgeführt worden, der Klaganspruch erscheine für den Fall, daß die Beklagte aus der Gattung habe liefern dürfen, nicht begründet. Ob eine Beschränkung der Schuld auf Lieferung von Einzelstücken stattgefunden habe, war dem Berufungsgericht zur Prüfung aufgegeben worden.

Das Berufungsgericht, das sich durchaus an die im reichsgerichtlichen Urteil angegebenen Gesichtspunkte gehalten hat, ist unter eingehender Würdigung der Beweisaufnahme unter Beihalt des Inhalts der Depotaufstellungen vom 16. März und 4. Mai 1923, des Postenauszuges vom 7. Juni 1923, der Schreiben der Beklagten vom 6. und 19. Februar 1923 und des Schreibens des Klägers vom 4. November jenes Jahres zu dem Ergebnis gelangt, es sei nicht festzustellen, daß die Beklagte nach der Lieferung der Pfandbriefe irgendwelche Handlungen vorgenommen habe, die ihren Willen, bestimmte Stücke für den Kläger abzusondern und ihm das Eigentum an diesen Papieren zu übertragen, äußerlich hätten erkennen lassen.

Diese Feststellung trägt die Abweisung der Klagansprüche, welche der Kläger nunmehr auf Rechenschaftslegung über die in gesonderte Verwahrung genommenen Pfandbriefe und deren Herausgabe gegen Rückgabe einer entsprechenden Anzahl der gelieferten Pfandbriefe gerichtet hat.

Die Revision vertritt die Auffassung, bei Verwahrung der Wertpapiere in einem Sammeldepot, die nach den Ausführungen des Berufungsgerichts zum mindesten angenommen werden müsse, habe der Kläger Mitbesitz an den einzelnen Stücken des Gesamtvorrats erlangt und sei berechtigt, die Auslieferung von Papieren der gleichen Gattung zu verlangen; auch in solchem Falle sei die Beklagte verpflichtet, in einem Depotbuch die Wertpapiere nach Gattung und Nennwert aufzuführen. Danach sei die Abweisung der Klage ungerechtfertigt.

Hierzu ist zu bemerken: Selbst wenn der Kläger an einem ideellen Bruchteil jedes der für sämtliche Inverwahrunggeber gemeinschaftlich verwahrten Pfandbriefe Eigentum erlangt hätte, so vermöchte das zum mindesten den Klaganspruch zu 2 keinesfalls zu stützen. Außerdem aber liegen nach der Würdigung der Beweisaufnahme durch das Berufungsgericht weder Anhaltspunkte vor, noch hat der Kläger ausreichend substantiierte Behauptungen aufgestellt, aus denen entnommen werden könnte, daß die Beklagte bei der Inverwahrungnahme Miteigentum an den Pfandbriefen, an denen sie als Kommissionärin zunächst Eigentum erworben hatte, auf den Kläger hat übertragen wollen. Brachte die Beklagte dies aber nicht irgendwie äußerlich erkennbar zum Ausdruck, so trat sie, nicht der Kläger, in das Miteigentumsverhältnis ein, falls durch die Vermischung mit den Wertpapieren anderer Eigentümer ein solches entstand. Die von der Revision angezogenen Ausführungen bei Riesser, Bankdepotgesetz, 5. Aufl. S. 116 gehen davon aus, daß der Inverwahrunggeber bei der Einfügung von Wertpapieren in ein Sammeldepot bereits deren Eigentümer war. Die auf dieser Grundlage dort angestellte Erwägung, daß bei späterer Wertveränderung einzelner Stücke des Gesamtdepots der Depothalter eine angemessene Verteilung an sämtliche Miteigentümer vorzunehmen habe, entbehrt bei dem vorliegenden Sachverhalt der Berechtigung. Gegenüber den Ausführungen der Revision sei weiter der Vollständigkeit halber bemerkt, daß zur Eintragung der Wertpapiere in ein Depotbuch gemäß § 1 Abs. 1 Nr. 2 des Bankdepotgesetzes für die Beklagte, wie bereits in dem früheren reichsgerichtlichen Urteile ausgeführt ist, nach § 7 Abs. 2 jenes Gesetzes keine Verpflichtung bestand, solange die Wertpapiere noch nicht in das Eigentum des Kommittenten übergegangen waren, sowie ferner, daß die Aufzeichnung der Wertpapiernummern im Depotbuch, die der Kläger zum mindesten voraus-

setzen müßte, wenn er aus solcher Aufzeichnung irgend etwas zu seinen Gunsten entnommen wissen will, nicht vorgeschrieben ist (Riesser, a. a. O. S. 84).

Die Revision meint ferner, das angefochtene Urteil habe zu Unrecht bei der Beweiswürdigung unbeachtet gelassen, daß für die Verwahrung der Wertpapiere im Sammeldepot das Einverständnis des Klägers erforderlich gewesen wäre, daß aus dem Mangel der Behauptung solchen Einverständnisses aber geschlossen werden könne, daß in den Urkunden unter „Depot" ein „Sonderdepot" zu verstehen sei. Diese Bemerkung erledigt sich mit dem Hinweis darauf, daß die Beklagte nur Gattungsschuldnerin war und die Art der Inverwahrungnahme der Wertpapiere daher den Kläger nichts anging.

Aus diesen Gründen war die Revision unter Anwendung von § 97 ZPO. zurückzuweisen.

Statistik.

Geschäftsergebnisse amerikanischer Investment Trusts.

Von Dr. **Curt Victorius**, Berlin.

Quelle: The Commercial & Financial Chronicle.

Die amerikanische Investmentbewegung, im wesentlichen ein Produkt der Nachkriegsentwicklung, hatte im kritischen Börsenjahr 1929 ihre Feuerprobe zu bestehen. Von dem zahlenmäßigen Ergebnis, das nunmehr in weitgehendem Umfange vorliegt, vermitteln die folgenden tabellarischen Uebersichten einen Eindruck, der dem auch für uns praktisch recht bedeutungsvollen Investment-Gedanken kaum abträglich sein dürfte.

Kapitalzuwachs.

Tabelle I zeigt die Höhe der Begebungen der Kapitalanlage-Gesellschaften für die einzelnen Monate des Jahres 1929. Während sich nach Berechnungen der „Standard Statistics Co." der Kapitalzuwachs der Investment Trusts 1924 auf 41 Mill. $, 1925 auf 37 Mill. $, 1926 auf 41 Mill. $, 1927 auf 314 Mill. $ und 1928 auf 806 Mill. $ belief, betrug nach der Emissionsstatistik des „Chronicle" der Kapitalzuwachs im Jahre 1929 insgesamt 2224 Mill. $, von denen 2106 Mill. $ auf Aktien-Begebungen entfallen. Diese Gesamtziffern sowie die monatlichen Rekordziffern im August und September zeugen eindrucksvoll von dem Anlagetaumel, der den amerikanischen Kapitalmarkt unter dem Einfluß der Börsenhausse ergriffen hatte. Ebenso deutlich wird aus den November- und Dezember-Ziffern die Auswirkung des Börsenzusammenbruchs auf den Anlagemarkt erkennbar.

Wert der Kapitalanlagen.

Wie haben die Kapitalanlage-Gesellschaften diesen Zusammenbruch überstanden? Tabelle II gibt die Antwort. Der Untersuchung wurden die im „Chronicle" veröffentlichten Geschäftsberichte von insgesamt 119 Investment-Gesellschaften zugrundegelegt, deren Kapital und Reserven insgesamt 3417 Mill. $ betragen. Die berichtenden Gesellschaften wurden in drei Gruppen gegliedert: die erste Gruppe umfaßt alle Gesellschaften, bei denen der Marktwert der Investierungen am Bilanzstichtag über dem Anschaffungswert lag, die zweite Gruppe alle Gesellschaften, die ihre Aktien entweder zum jeweils niedrigsten Wert bilanzierten oder eine Differenz zwischen Marktwert und Anschaffungswert zahlenmäßig nicht auswiesen, die dritte Gruppe alle Gesellschaften, bei denen der Marktwert der Investierungen am Bilanzstichtag unter dem Anschaffungswert lag.

Während die drei derart geschiedenen Gruppen hinsichtlich der Summe von Kapital und Reserven einander etwa entsprechen, weichen sie hinsichtlich der Zahl der Gesellschaften wesentlich voneinander ab. Von den insgesamt 119 Gesellschaften entfallen auf die erste Gruppe lediglich 19, hingegen auf die zweite 46 und auf die dritte 54 Gesellschaften. Von den 19 Gesellschaften der ersten Gruppe, die in ihrer Anlagenpolitik erfolgreich gewesen sind, beanspruchen allein 3 Gesellschaften etwa 57 % der gesamten eigenen Mittel. Es sind dies:

Tabelle I: Begebungen von Investment-Gesellschaften im Jahre 1929.
(in $)

	Langfristige Bonds	Kurzfristige Bonds	Aktien	Insgesamt
Januar	15 000 000	—	262 013 500	277 013 500
Februar	21 500 000	—	217 284 050	238 784 050
März	47 000 000	—	132 998 588	179 998 588
April	1 500 000	—	80 558 000	82 058 000
Mai	—	—	78 206 200	78 206 200
Juni	8 000 000	—	65 406 224	73 406 224
Juli	20 250 000	—	200 338 090	220 588 090
August	1 000 000	—	452 727 220	453 727 220
Sept.	2 000 000	—	527 237 100	529 237 100
Oktober	—	1 000 000	77 637 816	78 637 816
Nov.	—	—	3 435 000	3 435 000
Dez.	—	—	8 639 110	8 639 110
	116 250 000	1 000 000	2 106 480 898	2 223 730 898

The United Corporation of Delaware (323 Mill. $), American Founders Corporation nebst Tochtergesellschaften (188 Mill. $) und Insull Utility Investments (129 Mill. $). Mit Ausnahme der Anfang Januar 1929 unter Mitwirkung von I. P. Morgan & Co. gegründeten United Corporation haben sämtliche Gesellschaften dieser Gruppe vor 1929 bestanden. Am Wertzuwachs der Kapitalanlagen in Höhe von 96.9 Mill. $ ist allein die American Founders mit 42.1 Mill. $ beteiligt. Dieser Betrag entspricht einem Investitionsgewinn von etwa 49 % auf das 91.2 Mill. $ betragende Aktien-Kapital.

In der zweiten Gruppe, in der von 46 Gesellschaften 40 vor 1929 bestanden, sind insbesondere 2 Gesellschaften von überragender Kapitalkraft, und zwar United Founders Corporation (215 Mill. $) und Goldman-Sachs Trading Corporation (231 Mill. $). Während United Founders, bei der am Bilanzstichtag 42.674 % ihrer Investierungen Aktien der ihr eng verbundenen American Founders darstellten und die in den letzten Wochen diesen Besitz durch Tauschtransaktion zum kontrollierenden ausgebaut hat, innerhalb dieser Gruppe in die Reihe derjenigen Gesellschaften gehört, bei denen der Marktwert der Investierungen in einer zahlenmäßig nicht ausgewiesenen Höhe über dem Anschaffungswert liegt, gehört Goldman-Sachs Trading zu den in diese Gruppe eingereihten Gesellschaften, die unter Bildung stiller Reserven zum jeweils niedrigsten Wert bilanzierten. Ihnen stehen jene Gesellschaften gegenüber, bei denen ein nicht näher ausgewiesener Investitionsverlust entweder aus der Tatsache vorgenommener Wertverlust-Abschreibungen zu erkennen oder allgemein zu vermuten ist. Es erscheint die Annahme berechtigt, daß innerhalb der zweiten Gruppe sich Wertzuwachs und Wertminderung der Kapitalanlagen etwa ausgleichen dürften.

Tabelle II: Kapital und Kapitalanlagen.
(in $)

Zahl	Aktien-Kapital	Schuldverschreibungen	Reserven aus Kapital	Reserven aus Gewinn	Summe 1—4	Buchwert der Kapitalanlagen	Marktwert ±	% 7 : 5	% 7 : 6
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
19	551 162 205	159 232 330	297 087 785	116 407 883	1 123 890 203	1 074 530 117	+ 96 938 530	8,6	9,0
46	774 124 963	119 250 344	184 690 023	75 844 134	1 153 909 464	1 073 947 307	—	—	—
54	791 129 989	46 458 270	256 423 277	45 143 475	1 139 155 011	912 779 395	—111 648 528	9,8	12,2

Auch die dritte Gruppe, in der von 55 Gesellschaften nur 27 bei Jahresbeginn bestanden, weist eine Anzahl kapitalkräftigster Unternehmungen auf. Es sind dies vor allem Lehman Corporation (100 Mill. $), Shenandoah Corporation (117 Mill. $) und Blue Ridge Corporation (131 Mill. $). Diese drei Gesellschaften haben ihre Geschäftstätigkeit erst in der zweiten Hälfte von 1929 begonnen, und zwar Shenandoah im Juli, Blue Ridge im August und Lehman erst im September. Bemerkenswerterweise hat Lehman Corporation nicht nur einen buchmäßigen Investitionsverlust (12.8 % des Anschaffungswerts) erlitten, sondern auch einen tatsächlichen Verlust in Höhe von 1.780 Mill. $ an Effektenverkäufen realisiert, denen ein Netto-Ertrag von nur 1.275 Mill. $ gegenübersteht. Da die Effekten-Anlagen die allgemein übliche Streuung aufweisen und sogar 13 % der Mittel liquide angelegt waren, ist für den tatsächlich eingetretenen Verlust, der sich übrigens in engen Grenzen hält (0.5 % der eigenen Mittel), vor allem also der Zeitpunkt der Anlage entscheidend gewesen, wobei zu bemerken ist, daß sowohl Shenandoah, eine Tochtergesellschaft der Goldman-Sachs Trading, als auch Blue Ridge, ihrerseits eine Tochtergesellschaft der Shenandoah, bei buchmäßigen Investitionsverlusten von 8 % bzw. 2 % des Anschaffungswertes noch maßgebliche Netto-Erträge aus Effekten-Verkäufen auszuweisen vermögen.

Tabelle III: Kapital und Reingewinn.
(in $)

Zahl	Aktien-Kapital	Kapital-Reserve	Summe 1—2	Reingewinn	% 4:1	% 4:3
	1	2	3	4	5	6
18	547 376 575	296 810 186	844 186 761	83 211 833	15,2	9,9
37	565 730 380	172 751 006	738 481 386	71 371 841	12,6	9,7
35	347 986 074	82 396 490	430 382 564	39 151 366	11,3	9,1

Tabelle IV: Rohgewinn und Reingewinn.
(in $)

Zahl	Rohgewinn	Reingewinn	% 2:1
	1	2	3
18	101 992 427	83 211 833	81,6
35	82 208 677	68 804 328	83,7
35	50 867 544	39 151 366	77,0

Nun zum Gesamtbild: Einem buchmäßigen Investitionsgewinn der ersten Gruppe in Höhe von 96.9 Mill., das sind 8.6 % der eigenen Mittel, steht gegenüber ein buchmäßiger Anlageverlust der dritten Gruppe in Höhe von 111.6 Mill., das sind 9.8 % der eigenen Mittel. Dieser Investitionsverlust hat sich durch die inzwischen eingetretene Kursaufwertung verringert. Betrug bei einem Marktwert von 64 708 Mill. $ aller an der New Yorker Börse notierten Aktien der Durchschnittswert der Aktie Anfang Januar 1930 57.38 $, so betrug er bei einem Marktwert von 70 807 Mill. $ am 1. März 1930 60.52 $. Einzelne Gesellschaften haben eine Erhöhung des Anlagewerts ihres Kapitals auch dadurch herbeizuführen gesucht, daß sie eigene Aktien aufkauften und tilgten, wenn ihr Kurs tiefer gefallen war, als der Investitionsverlust rechtfertigte. Diese Art der Bilanzbereinigung, durch die der in der amerikanischen Oeffentlichkeit besonders beachtete Anlagewert buchmäßig gesteigert werden konnte, hat übrigens vielfach Kritik hervorgerufen.

Kapital-Ertrag.

Tabelle III weist innerhalb der einzelnen Gruppen die Kapitalrendite im Durchschnitt derjenigen Gesellschaften aus, die eine Ertragsrechnung für einen Zeitraum von mindestens 10 Monaten veröffentlichten. Es zeigt sich, daß bei allgemein recht befriedigender Höhe der Renditen-Durchschnitt, bezogen auf das Aktienkapital, nicht unwesentlich in den einzelnen Gruppen voneinander abweicht, während unter Hinzunahme der Kapital-Reserve die Differenzen sich wesentlich mindern.

Auffällig ist der in allen Gruppen außerordentlich günstige Betriebskoeffizient, wie er in Tabelle IV aus dem Verhältnis von Reingewinn zu Rohgewinn hervorgeht. Daß dieses Verhältnis in der dritten Gruppe vergleichsweise am niedrigsten ist, hängt in erster Linie damit zusammen, daß die an Effekten-Verkäufen erlittenen Verluste, soweit sie als Abzugsposten vom Rohertrag gesondert ausgewiesen werden, hier besonders zu Buche schlagen.

Auf der anderen Seite bilden in dieser Gruppe die realisierten Kursgewinne, wie aus Tabelle V hervorgeht, einen besonders großen Bestandteil des Rohgewinns. Auch in der ersten und zweiten Gruppe ist der aus dieser Quelle stammende Ertrag durchaus beachtlich, die anormalen Gewinnmöglichkeiten des Berichtsjahres veranschaulichend. Was die Einnahmen aus Dividenden betrifft, so hat der Lage am Kapitalmarkt entsprechend im Berichtsjahr die Bezugsrecht-Gewährung eine hervorragende Rolle in der Dividendenpolitik der amerikanischen Aktiengesellschaften gespielt. Diese Form des Dividendenempfangs hat die überwiegende Zahl der Kapitalanlagegesellschaften in der Ertragsrechnung nicht aktiviert. Wo es gleichwohl ersichtlich geschah, wurde in der vorliegenden Untersuchung der aktivierte Betrag vom Rohgewinn abgesetzt.

Aber auch in der Gewinnpolitik der Kapitalanlagegesellschaften selbst spielte die wertmäßig schwer erfaßbare Bezugsrechthingabe eine so ausschlaggebende Rolle, daß auf eine statistische Erfassung der Dividenden-Ausschüttung verzichtet werden mußte.

Tabelle V: Zusammensetzung des Rohgewinns.
(in $)

Zahl	Rohgewinn	Zinsen und Dividende	Realisierte Kursgewinne	Sonstiges Einkommen	% 3:1
	1	2	3	4	5
16	86 257 304	38 864 651	37 999 871	9 392 782	44,1
32	71 935 978	27 660 940	35 164 083	9 110 955	48,9
48	59 233 924	25 623 729	31 566 759	2 043 436	53,3

Tabelle VI: Steuerliche Belastung.
(in $)

Zahl	Rohgewinn	Davon an Steuern und Steuerrückstellung	% 2:1
	1	2	3
9	73 843 837	3 633 053	4,9
17	40 134 643	3 475 872	8,7
31	38 271 108	3 295 693	8,6

Hingegen wurde versucht, ein Bild von der Höhe der steuerlichen Belastung der Investment-Gesellschaften zu gewinnen, wobei wiederum zu berücksichtigen ist, daß die Gewinnrealisationen eine ebenso anormale und ergiebige Steuerquelle bildeten, wie sie eine anormale und ergiebige Ertragsquelle darstellten. Stellt man dies in Rechnung, so wird vielleicht in Tabelle VI einerseits die Höhe des Belastungsquotienten in der zweiten und dritten Gruppe und andererseits seine Disparität von dem Belastungsquotienten der ersten Gruppe verständlich.

Zusammensetzung der Kapitalanlagen.

Um ein Bild von der Zusammensetzung der Kapitalanlagen eines repräsentativen Trusts zu gewähren, der sich in internationalen Anlagewerten betätigt, wird in den Tabellen VII bis IX der Portefeuille-Ausweis der American Founders Corporation wiedergegeben. Tabelle VII zeigt die geographische Verteilung der Kapitalanlagen. Der inländischen Anlage in Höhe von 42.373 % folgt die Anlage in mitteleuropäischen Werten in Höhe von 25.570 %. Aus Tabelle IX wird erkennbar, daß die deutschen Werte hierbei maßgeblich beteiligt sind. Denn der Anteil der Reichsmark-Anlagen an den gesamten Kapitalanlagen beträgt fast 14 % und steht an zweiter Stelle. Tabelle VIII schließlich zeigt die Verteilung der Anlagen auf die

Tabelle VII: Geographische Verteilung der Kapitalanlagen der American Founders Corporation.
(in %)

U. S. A.	Zentral- und Süd-Amerika	Britisches Reich	Europäischer Kontinent					Japan und übriges Asien	Zusammen	Kasse	Insgesamt
			Nord-Europa	Mittel-Europa	Ost-Europa	Süd-Europa	West-Europa				
42,373	3,395	8,694	2,588	25,570	2,061	2,787	1,191	2,564	91,222	8,778	100,000

Tabelle VIII: Verteilung der Kapitalanlagen der American Founders Corporation nach Geschäftszweigen.
(in %)

	Regierungs-Anleihen	Verkehr	Versorgungsbetriebe	Industrie	Pfandbrief- u. andere Banken	Banken u. Versicherungs-Gesellschaften	Investment-Gesellschaften	Finanzierungs-Gesellschaften	Zusammen	Insgesamt
Bonds	14,765	0,441	4,595	5,543	5,788	—	0,142	0,818	32,092	
Vorzugs-Aktien	—	0,449	0,692	0,585	—	—	3,139	0,874	5,739	
Stamm-Aktien	—	3,434	13,786	16,076	—	7,990	11,287	0,818	53,391	
	14,765	4,324	19,073	22,204	5,788	7,990	14,568	2,510	91,222	
Kasse									8,778	100,000

Tabelle IX: Anteil der Währungen an den Kapitalanlagen der American Foundler Corporation.
(in %)

Währung	%	Währung	%
U. S. A.-Dollars	67,694	Norw. Kronen	0,583
Pfund Sterling	7,054	Öster. Schilling	1,108
Reichsmark	13,959	Ital. Lire	0,083
Japanische Yen . . .	1,108	Französ. Franken . .	0,863
Kolumbische Pesos .	1,342	Belgische Franken . .	0,150
Ungarische Pengös .	1,574	Pol. Zloties	0,256
Holländ. Gulden . . .	0,997	Andere Währungen .	2,446
Schwed. Kronen . . .	0,216	Insgesamt	100,000

verschiedenen Geschäftszweige und Wertpapier-Gattungen. Auffällig ist bei letzteren der vergleichsweise hohe Anteil der festverzinslichen Werte, der mit 32.092 % weit über der Durchschnittsquote von 6.35 % steht, die eine amerikanische Statistik aus den Ausweisen von 34 Gesellschaften errechnet hat. Dieser hohe Anteil an Bonds zeugt von der konservativen Anlagepolitik der Gesellschaft während einer vom Aktientaumel ergriffenen Periode. Innerhalb der Geschäftszweige stehen Industriewerte an erster, Public Utilities an zweiter Stelle. Es folgen Regierungs-Anleihen und Investment-Gesellschaften mit annähernd gleichen Quoten.

Einer amerikanischen Statistik entnehmen wir noch eine in Tabelle X wiedergegebene namentliche Zusammenstellung derjenigen 25 Werte, die sich am häufigsten im Portefeuille von 77 Investment-Gesellschaften finden. Aus der Liste ersieht man, daß Public Utility-Werte in der Reihe der bevorzugten Anlagen besonders zahlreich vertreten sind.

Während die überwiegende Mehrzahl der Kapitalanlage-Gesellschaften ihrer Tätigkeit das Prinzip möglichst weitgehender Streuung der Kapitalanlagen sowohl in branchenmäßiger als auch in regionaler Hinsicht zugrunde legt, gibt es eine Reihe von Gesellschaften, die eine zu weitgehende Streuung ablehnen oder ihre Anlagetätigkeit ausschließlich auf Werte eines einzigen Geschäftszweiges beschränken. So sind durchaus zahlreich Investment - Gesellschaften, die nur in Public Utilities investieren, und eine Anzahl solcher Gesellschaften hat äußerst günstige Resultate erzielt. Gegenüber einem durchschnittlichen Investitionsgewinn von 9 % des Buchwerts der Kapitalanlagen, wie ihn Tabelle I für die erste Gruppe ausweist, betrug z. B. der Wertzuwachs bei einem vorwiegend aus Public Utilities bestehenden Portefeuille etwa 24 %, bei einem andern ähnlich zusammengesetzten etwa 19 %. Auf der anderen Seite haben Investment-Gesellschaften, die sich einseitig in Werten einer einzigen Branche betätigten, besonders schwere Investitionsverluste erlitten. So betrug die buchmäßige Wertminderung der Anlagen einer Gesellschaft, die sich nur in Versicherungswerten betätigte, etwa 25 % des Buchwerts gegenüber einem Durchschnitt von 12,2 %, den Tabelle I für die dritte Gruppe ausweist. Ein nur aus Eisenbahnwerten zusammengesetztes Portefeuille verlor über 15 %, ein nur aus Luftfahrwerten bestehendes Portefeuille über 40 %, ein anderes ähnlich zusammengesetztes sogar über 50 %. Abgesehen von diesen mangels Risikoausgleichs entstandenen Verlusten sind größere Investitions- und z. T. auch Realisierungs-Verluste nur entweder bei anhaltend spekulativem oder verspätetem Einsatz der Mittel eingetreten.

Tabelle X: Die 25 häufigsten Anlage-Werte von 77 Trusts.

Name des Anlagewerts	Anzahl der Anlagen	Name des Anlagewerts	Anzahl der Anlagen	Name des Anlagewerts	Anzahl der Anlagen
Consolidated Gas of New York	49	Gillette Safety Razor	29	Commonwealth & Southern . .	24
American Telephone	42	Union Pacific	29	National Drairy Products . . .	24
Union Carbide	42	United States Steel	29	Gulf Oil	23
Electric Bond & Share . . .	40	International Harvester . . .	27	North American	23
General Electric	37	American Can	26	Public Service of New Jersey	23
New York Central	35	American Smelting	26	American Gas & Electric . .	22
Standard Oil of New Jersey .	35	Pennsylvania	26	Pacific Lighting	22
Columbia Gas & Electric. . .	31	United Glas Improvement . .	26		
Atchison	29	American Tobacco	24		